

**Analisis pengaruh perubahan consumer price, deposit rate, dan
money terhadap kurs
(study banding Rupiah, Ringgit Malaysia, Bath Thailand, dan Peso Philipina)**



SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat
Guna Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi
Universitas Sebelas Maret
Surakarta

Oleh :

Siti Nur Janah

F.0299101

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SEBELAS MARET
SURAKARTA
2003**

ABSTRAKSI

ANALISIS PENGARUH PERUBAHAN CONSUMER PRICE, DEPOSIT RATE, DAN MONEY TERHADAP KURS (Study Banding Rupiah, Ringgit Malaysia, Bath Thailand, dan Peso Philipina)

SITI NUR JANAH
F.0299101

Perekonomian dunia yang semakin berkembang mempengaruhi setiap negara untuk semakin terbuka terhadap keberadaan negara lain, dimana antara satu negara dengan negara lain mempunyai ketergantungan dalam memenuhi semua kebutuhannya. Dalam hubungannya dengan negara lain dibutuhkan satu mata uang untuk bertransaksi. Perbedaan mata uang antara suatu negara dengan negara lain menjadikan munculnya harga mata uang suatu negara terhadap negara lain yang disebut kurs. Banyak faktor yang mempengaruhi perubahan kurs, dilihat dari pendekatan moneter, faktor-faktor yang mempengaruhi kurs tersebut seperti inflasi yang tercermin dalam perubahan *consumer price*, suku bunga, dan perubahan jumlah uang beredar yang tercermin dalam perubahan *money supply*. Dengan latar belakang ini maka dilakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Perubahan *Consumer Price*, *Deposit Rate*, Dan *Money* Terhadap Kurs” (Study Banding Rupiah, Ringgit Malaysia, Bath Thailand, dan Peso Philipina)

Analisis dalam penelitian ini dilakukan dengan metode regresi kuadrat terkecil atau OLS (*ordinary least square*) dan selanjutnya dilakukan serangkaian pengujian yang meliputi uji secara statistik baik pengujian individu, pengujian secara serempak maupun pengujian koefisien determinasi. Pengujian yang kedua adalah pengujian ekonometrik terhadap kemungkinan masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tingkat $\alpha = 5\%$, variable *consumer price* berpengaruh positif terhadap kurs. Variable *deposit rate* di semua negara berpengaruh negatif terhadap kurs, sedangkan variable *money* berpengaruh negatif terhadap kurs. Untuk Indonesia dan Thailand t-statistik yang signifikan adalah variable *consumer price* dan *deposit rate*, sedangkan untuk Malaysia dan Philipina t-statistik yang signifikan adalah variable *deposit rate* dan *money*. Didapati F-test untuk semua negara adalah signifikan pada derajat keyakinan 95%. Nilai R^2 untuk Indonesia yaitu 49.7%, Malaysia 66.4%, Thailand 50.4%, dan Philipina 54.3%. sedangkan pengujian secara ekonometrik ternyata dalam model tidak terjadi masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, maupun autokorelasi.

Kesimpulan yang didapat dari penelitian yaitu mata uang rupiah dan bath memiliki karakteristik yang sama, yaitu sama-sama dipengaruhi variable *consumer price* dan *deposit rate*. Sedangkan mata uang ringgit dan peso memiliki karakteristik yang sama, yaitu sama-sama dipengaruhi variable *deposit rate* dan *money*.

PERSETUJUAN

Telah diterima dan disetujui dengan baik oleh pembimbing, skripsi Dengan Judul “Analisis Pengaruh Perubahan Consumer Price, Deposit Rate, Dan Money Terhadap Kurs (Study Banding Rupiah, Ringgit Malaysia, Bath Thailand, dan Peso Philipina) untuk dipertahankan dihadapan tim penguji jurusan manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.

Surakarta, 17 November 2003

Pembimbing

Dra. Mahastuti Agung, Msi
NIP. 130369691

PENGESAHAN

Telah diterima dan disetujui dengan baik oleh tim penguji, skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Perubahan Consumer Price, Deposit Rate, Dan Money Terhadap Kurs (Study Banding Rupiah, Ringgit Malaysia, Bath Thailand, dan Peso Philipina). Guna melengkapi tugas dan memenuhi syarat-syarat untuk memperoleh gelar Sajana Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sebelas Maret Surakarta.

Hari : Sabtu

Tanggal : 6 Desember 2003

Tim Penguji Skripsi

1. Bambanghadi Nugroho, SE ()
NIP 131570307 Ketua
2. Dra Mahastuti Agung, Msi ()
NIP 130369691 Pembimbing
3. Drs Sunarjanto ()
NIP 131470947 Anggota

MOTTO

1. Belajar, bekerja, dan bercinta adalah untuk beribadah kepada Allah Swt.
(penulis)
2. Cherish your visions and your dreams as they're the children on your soul. (penulis)
3. Keberanian melakukan sesuatu adalah setengah dari kesuksesan, sedikit ngotot kadang bisa membuahkan hasil. (penulis)
4. I can make it through the rain, I can stand up once again, on my own,
and I know that I'm strong enough to mend, and everytime I feel afraid,
I'm hold tight to my faith, and I live on more times, I can make it
through rain. (Mariah Carey)

PERSEMBAHAN

Karya ini kupersembahkan untuk :

- ☞ Mom and Dad, thank for everything. You're a great couple.
- ☞ Zuly, Kustary, and Umu
- ☞ Denish and Tyron, sorry for my being selfish, I don't mean it.
- ☞ Resa, kau itu spesial.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah Swt yang telah melimpahkan berkah dan rahmatnya sehingga skripsi ini akhirnya dapat terselesaikan. Skripsi ini merupakan syarat terakhir untuk meraih gelar sarjana ekonomi pada jurusan manajemen Universitas Sebelas Maret Surakarta.

Penulis sadar bahwa banyak kelemahan dalam penulisan skripsi ini, tetapi atas dukungan dari orang-orang terdekat dihati penulis maka skripsi ini dapat terselesaikan, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Ibu Dra. Mahastuti Agung, Ms selaku pembimbing atas segala dukungan dan semangat untuk menyelesaikan skripsi.
2. Mom and Dad, atas didikannya selama ini sehingga penulis bisa memetik pelajaran hidup yang keras.
3. Close friend (Irene, Mila, Dameria, Wahyu, Sari, Budde, Indra, Papua, Imam, Chris, Jimmy, Widiyana, Tony, Arif). Thank atas kebersamaannya di UNS.
4. Putri, Vina, Agustina, Tyron, Denish, dan Jamal. Makasih buat kebersamaannya saat penulis limbung.
5. Esti Apri, makasih buat supportnya, ayo berjuang demi cita dan juga cinta.
6. Hany dan Riyadi, thanks atas bantuannya. Semoga kedepannya Vibra makin berkembang.
7. Seseorang yang suka sekali di kantin, thanks telah menyembuhkan rasa percaya diriku kembali. (Resa.....kau itu spesial)

Penulis menyadari bahwa penelitian ini terlalu kecil jika dibandingkan dengan permasalahan yang ada. Penulis berharap bahwa penelitian ini dapat berguna bagi yang berkepentingan atau bagi penelitian selanjutnya.

Surakarta, November 2003

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAKSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN MOTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
 BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	4
C. Tujuan Penelitian	4
D. Manfaat Penelitian	5
E. Kerangka Pemikiran	5
F. Hipotesa	6
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Kurs	7
B. Penawaran dan Permintaan uang	8

C. Faktor-faktor yang mempengaruhi kurs	14
D. Pendekatan pembentukan kurs	
1. Pendekatan neraca pembayaran	16
2. Pendekatan perdagangan atau elastisitas	17
3. Pendekatan moneter	18
4. Pendekatan keseimbangan portofolio	18
E. Tingkat Harga dan Kurs dalam Jangka Panjang	19
F. Sistem devisa	
1. Sistem Standar Emas	24
2. Sistem Kurs Mengambang	25
3. Sistem pengawasan devisa	28
4. Sistem devisa dengan kurs tambatan	28

BAB III PERKEMBANGAN KURS DAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA

A. Perkembangan nilai tukar	30
B. Kebijakan stabilitas nilai tukar	36
C. Sistem nilai tukar	37
D. Gambaran perkembangan JUB (Money)	41
E. Gambaran perkembangan suku bunga (DR)	43
F. Gambaran perkembangan inflasi	44

BAB IV METODE DAN HASIL ANALISIS PENELITIAN.

A. Metode penelitian	46
B. Hasil analisis data	

1. Analisis regresi	53
2. Analisis statistik	57
3. Analisis ekonometrik	64

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	73
B. Saran	77

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

TABEL	Halaman
3.1. Perkembangan kurs rupiah, ringgit, bath, peso terhadap USD	35
3.2. Posisi JUB atau Money supply (M1)	43
3.3. Tingkat suku bunga deposito	44
3.4. Perkembangan inflasi	45
4.1.a. Hasil uji t-test untuk Indonesia	59
4.1.b. Hasil uji t-test untuk Malaysia	59
4.1.c. Hasil uji t-test untuk Thailand	59
4.1.d. Hasil uji t-test untuk Philipina	59
4.2.a. Hasil uji t-test dengan probabilitas untuk Indonesia	60
4.2.b. Hasil uji t-test dengan probabilitas untuk Malaysia	60
4.2.c. Hasil uji t-test dengan probabilitas untuk Thailand	60
4.2.d. Hasil uji t-test dengan probabilitas untuk Philipina	60
4.3.a. Hasil uji F	62
4.3.b. Hasil Uji F dengan Probabilitas	63
4.4. Hasil test of “goodness of fit” di empat negara	64
4.5. Hasil Uji Multikolinearitas di empat negara	65
4.6. Hasil uji heteroskedastisitas di empat negara	68

DAFTAR GAMBAR

GAMBAR	Halaman
1.1. Skema kerangka pemikiran	5
2.1. Proses terciptanya kurs dalam sistem mengambang	12
2.2. Terbentuknya tingkat suku bunga	13
2.3. Pengaruh perubahan suku bunga terhadap kurs	15
2.4. Kurva permintaan dan penawaran valas	16
2.5. Paritas suku bunga	24
3.1. Perkembangan kurs rupiah, ringgit, bath, peso	34
4.1. Daerah kritis uji t	49
4.2. Daerah kritis uji F	50
4.3. Perhitungan daerah kritis uji t	58
4.4. Perhitungan daerah kritis uji F	62

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG MASALAH

Negara-negara Asia pada pertengahan tahun 1997 mengalami krisis moneter. Dimulai dari Thailand yang pada akhirnya merembet ke negara Asia lainnya (Indonesia, Malaysia, Thailand, dan Philipina). Dimana pada saat itu nilai tukar keempat negara itu mengalami depresiasi tajam terhadap Dolar Amerika. Dimana rata-rata Rupiah pada kuartal I th. 1996 sekitar Rp 2,318.2 per USD, sempat menyentuh Rp 12,252.1 pada kuartal III th. 1998. Rata-rata Ringgit pada kuartal I th. 1996 sekitar 2.5480 Ringgit/USD sempat menyentuh 4.0570 Ringgit/USD. Rata-rata Bath pada kuartal I th. 1996 sekitar 25.256 Bath/USD sempat menyentuh 41.059 Bath/USD pada kuartal III th. 1998. Sedangkan rata-rata Peso pada kurun waktu yang sama yaitu dari 26.190 Peso/USD sempat menyentuh 42.865 Peso/USD (*International Financial Statistics*, Januari 1999).

Jika diamati secara seksama, melemahnya nilai tukar Rupiah, Ringgit, Bath dan Peso terhadap Dolar Amerika disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya kelemahan struktural sektor keuangan dan ekonomi, sektor politik dan sosial negara-negara tersebut. Tapi diantara ketiga negara yang dijadikan perbandingan dalam penelitian ini, Indonesia-lah yang mengalami krisis moneter terparah dan terlama.

Nilai tukar Ringgit, Peso, dan Bath juga mengalami depresiasi tajam terhadap Dollar Amerika kala itu, tapi mata uang Rupiahlah yang paling terpuruk dan hal itu berlangsung lama, bahkan sampai sekarangpun Rupiah masih sangat labil bila dibandingkan dengan mata uang ketiga negara yang disebut di muka.

Fluktuasi nilai tukar antara Rupiah dengan Dolar Amerika oleh sebagian kalangan dianggap sebagai pemicu terjadinya krisis ekonomi. Dalam kenyataannya fluktuasi nilai tukar tersebut merupakan cerminan dari kinerja perekonomian Indonesia secara umum. Ada banyak penyebab terjadinya fluktuasi kurs yang notabene menyebabkan krisis moneter kala itu, baik faktor ekonomi maupun faktor non ekonomi. Akan tetapi dalam tulisan ini hanya faktor-faktor ekonomilah / indikator-indikator makroekonomi (*consumer price*, *money* dan *deposit rate*) yang akan dianalisa untuk mengungkap masalah kurs Rupiah dengan Dolar Amerika. Dan akan diperbandingkan juga dengan ketiga mata uang Asia lainnya. Disini penulis mengambil Malaysia, Thailand dan Philipina sebagai pembanding karena ketiga negara itu memiliki banyak similaritas.

Perubahan-perubahan kurs yang terjadi di keempat negara tersebut akan diteliti lebih lanjut bagaimana perbandingan karakteristik keempat mata uang tersebut. Perbandingan karakteristik rupiah dibandingkan dengan Ringgit, Bath,

Peso dijelaskan oleh variabel bebas atau dilihat dengan pendekatan moneter (*monetary approach*). Yang mana pendekatan moneter menekankan bahwa kurs devisa sebagai harga relatif dari dua jenis mata uang yang ditentukan oleh keseimbangan antara permintaan dan penawaran uang. Dalam pendekatan moneter pada dasarnya memiliki dua anggapan dasar, yaitu berlakunya teori paritas daya beli dan adanya fungsi permintaan uang yang stabil dari sejumlah variabel ekonomi agregat.

Fluktuasi kurs valuta asing menjadi dilema, pemerintah dan dunia usaha menginginkan suatu tingkat pertukaran yang stabil agar dapat membuat perencanaan jangka panjang yang lebih akurat. Dilain pihak, tingginya fluktuasi kurs menjadi peluang besar bagi para trader.

Fluktuasi kurs valuta asing yang terlalu ekstrim dapat mengganggu perekonomian suatu negara, bahkan dapat menimbulkan krisis ekonomi, untuk itu sangat diperlukan keahlian dalam mengelola keuangan suatu lembaga, baik lembaga swasta maupun pemerintah. Terlebih pada saat ini pelaku ekonomi lebih menyukai investasi dalam bentuk valuta asing.

Setelah semua diketahui dan dianalisis kemudian dilakukan perbandingan antara Rupiah, Ringgit, Peso, dan Bath maka akan diketahui bagaimana sebenarnya karakteristik atau perilaku keempat kurs tersebut. Rupiah yang bagaimana yang sesuai bagi internal maupun eksternal perekonomian negara Indonesia. karena jika Rupiah terlalu menguat / terapresiasi maka daya saing ekspor bisa menurun dibanding Malaysia, Thailand dan Philipina. Sedangkan bila Rupiah terlalu melemah maka perekonomian intern bisa terganggu.

Atas dasar latar belakang masalah diatas maka penulis mengangkat judul “Analisis Pengaruh Perubahan *Consumer Price*, *Money* dan *Deposit Rate* Terhadap Kurs” (Studi Banding Rupiah, Ringgit Malaysia, Bath Thailand, Peso Philipina). Hal ini supaya diketahui perbandingan karakteristik *Exchange Rate*

antara keempat negara yang sedikit banyak memiliki kesmaan dalam kondisi perekonomiannya.

B. PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan diatas, maka penulis merumuskan masalahnya sebagai berikut :

1. Bagaimanakah pengaruh perubahan *consumer price* terhadap kurs di Indonesia, Malaysia, Thailand dan Philipina tahun 1996-2002 ?
2. Bagaimanakah pengaruh perubahan *money* terhadap kurs di Indonesia, Malaysia, Thailand, dan Philipina tahun 1996-2002 ?
3. Bagaimanakah pengaruh tingkat *deposit rate* terhadap kurs di Indonesia, Malaysia, Thailand, dan Philipina th 1996-2002 ?
4. Bagaimanakah perbandingan karakteristik kurs Rupiah, Ringgit Malaysia, Bath Thailand, dan Peso Philipina ?

C. TUJUAN PENELITIAN

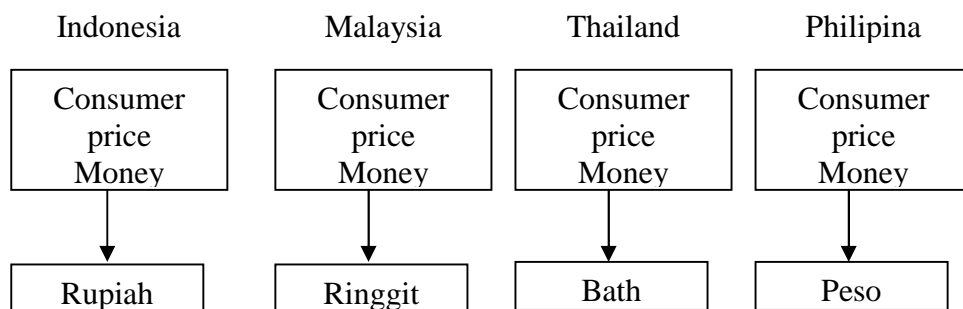
1. Untuk mengetahui pengaruh perubahan *consumer price* terhadap kurs di Indonesia, Malaysia, Thailand dan Philipina.
2. Untuk mengetahui pengaruh perubahan *deposit rate* terhadap kurs di Indonesia, Malaysia, Thailand dan Philipina.
3. Untuk mengetahui pengaruh *money* terhadap kurs di Indonesia, Malaysia, Thailand dan Philipina.
4. Untuk mengetahui perbandingan karakteristik kurs Rupiah, Ringgit Malaysia, Bath Thailand, dan Peso Philipina.

D. MANFAAT PENELITIAN

1. Bagi otoritas moneter di masing masing negara, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan sumbangan pemikiran atas krisis moneter, khususnya terhadap kebijakan-kebijakan moneter yang berkaitan dengan kurs.
2. Bagi pembaca, diharapkan memberikan suatu gambaran bagaimana karakteristik mata uang antara Indonesia, Malaysia, Thailand dan Philipina.
3. Bagi lembaga pendidikan / akademisi, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan tambahan referensi pengetahuan, khususnya ilmu manajemen keuangan internasional dan moneter.

E. KERANGKA PEMIKIRAN

Untuk memperjelas pokok permasalahan dan menentukan arah dalam mengemukakan hipotesa, maka dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 1.1. Skema Kerangka Pemikiran

F. HIPOTESA

1. Diduga perubahan *consumer price* berpengaruh positif terhadap kurs rupiah, ringgit, bath, dan peso.
2. Diduga perubahan *deposit rate* berpengaruh negatif terhadap kurs rupiah, ringgit, bath, dan peso.
3. Diduga perubahan *money* berpengaruh positif terhadap kurs rupiah, ringgit, bath, dan peso.

METODE PENELITIAN

1. Data Penelitian

Variable ekonomi makro dalam penelitian ini terdiri dari perubahan *consumer price*, *money*, dan *deposit rate*. Semua data adalah data kuantitatif yang menggunakan data runtut waktu / *time series* kuartalan, dari kuartal I th 1996 sampai kuartal III th 2003.

2. Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *Internasional Financial Statistics* terbitan IMF.

3. Teknik pengumpulan data

Dalam memperoleh data, penulis menggunakan teknik kepustakaan dengan jalan mengumpulkan data-data dan teori-teori yang berhubungan dengan permasalahan yang diteliti.

4. Definisi operasional variabel.

- a. Kurs

Dalam penelitian ini digunakan rata-rata geometris kurs nominal yang merupakan perbandingan harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya dan dinyatakan dalam Rp/USD, Ringgit/USD, Bath/USD, dan Peso/USD.

b. *Consumer Price*

Consumer price index atau indeks harga konsumen yang digunakan dalam penelitian ini mencerminkan perubahan harga-harga barang dan jasa secara umum disuatu wilayah dalam waktu tertentu. *Consumer price* dinyatakan dalam % (% perubahan dari tahun sebelumnya).

c. *Money*

Money atau jumlah uang beredar yang digunakan dalam penelitian ini adalah uang dalam artian sempit (M1) atau sama dengan uang kartal ditambah uang giral yang beredar di suatu negara. *Money* dinyatakan dalam bentuk % (% perubahan dari tahun sebelumnya).

d. *Deposit rate*

Deposit rate merupakan suku bunga yang ditawarkan perbankan kepada masyarakat yang menyimpan uang dalam jenis deposito. Tingkat suku bunga yang digunakan adalah tingkat suku bunga berjangka 3 bulan yang merupakan rata-rata tertimbang dan dinyatakan dalam bentuk % per tahun.

5. Metode analisis data

Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

a. Analisis regresi berganda

$$\text{Kurs} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{CP} + \alpha_2 \text{DR} + \alpha_3 \text{M} + e_i$$

Dimana CP : *Consumer Price*

DR : *Deposit Rate*

M : *Money*

α_0 : konstanta

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$: Koefisien Regresi

e_i : Variabel gangguan

b. Uji statistik

1) Uji t-test

Pengujian ini dimaksudkan untuk melihat apakah secara individual variabel-variabel bebas berpengaruh dan signifikan terhadap variabel terikat. hipotesis nol menyatakan bahwa suatu variabel bebas tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat, sedangkan hipotesis alternatif menyatakan bahwa variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Untuk mengujinya dilakukan langkah-langkah, dengan hipotesis sebagai berikut :

- $H_0 : \beta_1 = 0$

$H_1 : \beta_1 \neq 0$

- Menentukan nilai t tabel : $t_{\alpha/2 ; N-K}$

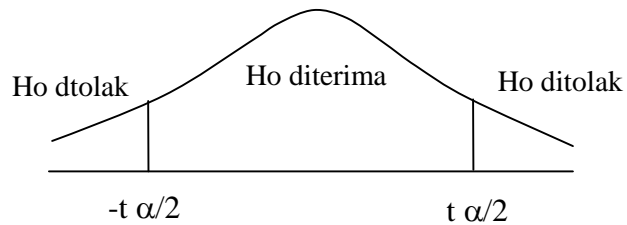
dimana α : tingkat signifikansi

N : jumlah sampel (observasi)

K : banyaknya parameter

- Daerah Kritis

Gambar 1.2. Daerah Kritis Uji t



- Menghitung t hitung

$$t \text{ hitung} = B_i / \text{Se}(B_i)$$

dimana B_i : koefisien regresi i

$\text{Se}(B_i)$: standar error koefisien regresi.

Apabila t hitung melebihi nilai t tabel atau $-t$ hitung lebih dari $-t$ tabel pada tingkat signifikansi yang dipilih, berarti menolak hipotesis nol dan hipotesis alternative diterima. Hal ini menyatakan bahwa koefisien signifikan secara statistik, yang mempunyai arti variabel-variabel bebas tersebut secara statistic penting (berpengaruh) terhadap variabel terikat, begitu pula sebaliknya.

2) Uji F (secara serempak)

Uji F digunakan untuk membuktikan secara statistik bahwa keseluruhan koefisien regresi secara serempak berpengaruh secara signifikan dalam menentukan nilai variabel terikat atau dapat dikatakan bahwa uji F digunakan mengetahui apakah semua variabel

bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Seandainya seluruh nilai sebenarnya dari parameter regresi ini sama dengan nol, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan yang linear antara variabel terikat dengan variabel bebas.

Langkah yang dilakukan adalah membentuk hipotesis sebagai berikut :

- $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$

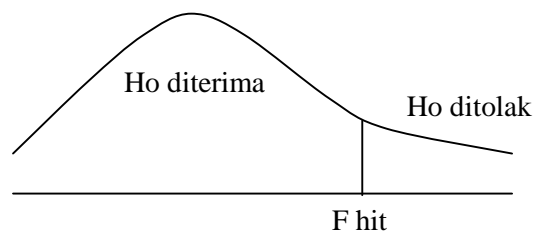
$$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$$

- Menentukan F tabel

$$F_{\alpha ; N - K ; K - 1}$$

- Daerah Kritis

Gambar 1.3. Daerah Kritis Uji F



- Menghitung F hitung

$$F = \frac{R^2 / (K - 1)}{(1 - R^2) / N - K}$$

Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan menolak H_a , artinya variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel terikat. Sedangkan jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka menolak H_0 dan menerima H_a , artinya variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat pada tingkat kepercayaan yang digunakan.

3) Uji Kebaikkan Suai (*Test of "Goodness of Fit"*)

Koefisien ini digunakan untuk mengetahui berapa % variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi variabel independent. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai R^2 atau yang disebut koefisien determinasi.

c. Pengujian Ekonometri

1) Multikolinieritas

Yang dimaksud dengan multikolinieritas adalah situasi adanya korelasi variabel-variabel bebas diantara satu dengan yang lainnya dalam model regresi. Jika terdapat korelasi yang sempurna diantara sesama variabel-variabel bebas sehingga nilai koefisien korelasi diantara sesama variabel bebas ini sama dengan satu, maka konsekuensinya adalah koefisien regresi menjadi tidak dapat ditaksir dengan ketepatan tinggi dan *standard error* setiap koefisien regresi menjadi tak terhingga. Salah satu cara untuk mendeteksi adanya

tidaknya masalah multikolinieritas tersebut adalah dengan menggunakan pengujian menggunakan *condition index*. Apabila angka *condition index* melebihi angka 15 maka terjadi multikolinearitas diantara variabel bebasnya. Dan bila angka *condition index* melebihi 30 maka dapat dikatakan dalam model tersebut terjadi masalah multikolinearitas yang serius.

2) Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah suatu keadaan dimana varian dari kesalahan pengganggu tidak konstan untuk semua variabel bebas, yaitu $E(X_1, \epsilon_1) \neq 0$, sehingga $E(\epsilon_1)^2$ atau varian setiap *disturbance* yang dibatasi oleh nilai tertentu pada variabel-variabel bebas adalah tidak terbentuk konstanta yang sama dengan α^2 . Ini merupakan pelanggaran salah satu asumsi tentang model regresi linier berdasarkan metode kuadrat terkecil. Apabila terjadi gejala heteroskedastisitas, maka penaksiran varian parameter akan *biased* dan menyebabkan pengujian hipotesis tentang parameter tidak tepat, interval keyakinan menjadi bias (*biased confidence intervals*) menjadi tidak efisien.

Untuk menentukan ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat pada nilai koefisien regresi pada persamaan. Pengujian terhadap masalah heteroskedastisitas adalah dengan melakukan regresi masing-masing variabel independen terhadap residu dan

kemudian dilakukan perbandingan nilai signifikansi masing-masing regresi dengan taraf signifikansi yang digunakan dalam penelitian, apabila probabilitas nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model tersebut.

3) Autokorelasi

Autokorelasi dapat didefinisikan sebagai korelasi antara anggota serangkaian observasi. Heteroskedastisitas mengakibatkan penaksir tidak lagi efisien baik dalam sampel besar maupun kecil. Untuk mengetahui ada tidaknya masalah autokorelasi digunakan uji Breusech-Gogfrey. Uji ini mengasumsikan bahwa variabel pengganggu U_t diturunkan dengan mengikuti ρ -th order autoregressive scheme dimana persamaan tersebut diturunkan dari model persamaan regresi awal. Untuk melihat ada tidaknya autokorelasi maka X^2 hitung dibandingkan dengan X^2 tabel. Bila X^2 hitung lebih kecil dari X^2 tabel maka dalam model tersebut tidak terjadi masalah autokorelasi.

BAB II

LANDASAN TEORI

KURS

Kegiatan perdagangan internasional menyangkut lebih dari dua negara, sehingga dalam sistem pembayarannya bersifat sangat kompleks, untuk itulah diperlukan kurs. Kurs didefinisikan sebagai harga mata uang suatu negara yang diukur dalam mata uang negara lain. Meskipun sering disamakan, istilah kurs dan nilai tukar tidaklah sama, melainkan berkebalikan. Penjelasan atas pernyataan itu dapat dilihat pada contoh : jika semula nilai US\$ 1 = Rp 1.000,- kemudian menjadi US\$ = Rp 2.000,- maka kurs rupiah naik karena angkanya makin besar, namun nilai tukarnya turun. Sebaliknya kurs dolar turun, namun nilai tukarnya naik atau menjadi lebih kuat. Untuk Indonesia, pengertian kurs menunjukkan berapa rupiah yang harus dibayar untuk pembelian mata uang asing dan berapa rupiah yang harus diterima untuk penjualan mata uang asing tersebut.

Kurs memainkan peranan sentral dalam perdagangan internasional, karena kurs memungkinkan kita untuk membandingkan harga-harga barang dan jasa yang dihasilkan berbagai negara. Disini kurs lebih berfungsi sebagai harga aktiva atau aset.

Perubahan nilai tukar adalah perubahan nisbah harga antara mata uang suatu negara dengan negara lain (Lindert & Kindleberger, 1993 :361). Perubahan-perubahan kurs disebut dengan depresiasi dan apresiasi. Depresiasi adalah kenaikan harga valuta asing dalam satuan mata uang domestik. Depresiasi mata uang suatu negara membuat harga-harga barang domestik menjadi lebih murah bagi pihak luar negeri. Sedangkan apresiasi adalah penurunan harga valuta asing dalam satuan mata uang domestik. Apresiasi mata uang suatu negara membuat harga-harga barang domestik menjadi lebih mahal bagi pihak luar negeri.

Mengingat setiap mata uang selalu menghadapi kemungkinan kenaikan dan penurunan nilai tukar, maka kalangan keuangan internasional menggunakan indikator kurs efektif. Kurs efektif (*efektive exchange rate*) adalah rata-rata kurs antara mata uang domestik dengan mata uang dari sejumlah negara lain yang menjadi mitra dagang utamanya.

Ditinjau dari lamanya waktu yang dibutuhkan dalam penyerahan valuta asing setelah terjadi transaksi, kurs dapat diklasifikasikan dalam kurs spot dan *kurs forward*. Kurs spot yaitu suatu transaksi valuta asing yang berlangsung seketika, dimana kedua belah pihak sepakat untuk saling membayar paling lambat dua hari setelah terjadinya transaksi. Sedangkan *kurs forward* merupakan kurs berjangka yang waktunya lebih dari dua hari, biasanya berjangka 30 hari, 90 hari, atau 180 hari. Kurs spot dan *kurs forward* tidak sama, tetapi biasanya fluktuasinya seiring.

PENAWARAN DAN PERMINTAAN UANG

Nilai uang dapat diukur atas dasar harga barang didalam negara tersebut maupun dengan mata uang negara lain, sehingga nilai uang dapat dibedakan menjadi :

1. *Internal value of money*

Yaitu jumlah barang dan jasa yang dapat dibeli dengan sejumlah uang tertentu, dimana ini menunjukkan tenaga beli uang terhadap sejumlah barang tertentu (*purchasing power*). Semakin rendah harga barang dan jasa maka semakin tinggi *purchasing power* uang itu dan semakin tinggi harga barang dan jasa maka semakin rendah *purchasing power* uang itu. hal ini dapat dilihat dari persamaan

$$N = \frac{1}{P}$$

dimana N: *purchasing power*

2. *External value of money*

Yaitu nilai suatu mata uang yang diukur dengan mata uang negara lain atau sering disebut sebagai kurs devisa (*exchange rate*). Misalnya US\$ 1 = Rp 8.250,-

Mengingat kurs adalah harga-harga relatif dari berbagai mata uang nasional, maka faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat penawaran dan permintaan terhadap uang dari suatu negara merupakan faktor penentu yang paling penting atas kurs uang tersebut terhadap mata uang lainnya.

Dalam perkembangan moneter, untuk mengetahui kurs suatu mata uang dapat ditempuh dengan dua cara, yaitu dengan mengubah suku bunga dan mengubah ekspektasi kurs dimasa mendatang. Perkiraan kurs dimasa datang erat kaitannya dengan perkiraan harga uang atas produk-produk dari berbagai negara dimasa yang akan datang. Sedangkan pergerakan harga itu sendiri ditentukan oleh perubahan dalam penawaran dan permintaan uang.

Untuk mempermudah dalam memahami nilai tukar adalah dengan memahaminya dalam kerangka penawaran dan permintaan, kemudian mempertimbangkannya dalam analisis pasar dengan mencari kekuatan-kekuatan yang mempengaruhi penawaran dan permintaan tersebut.

Penawaran uang adalah segenap arus moneter yang oleh bank sentral disebut jumlah uang beredar. Jumlah uang beredar dalam arti sempit adalah jumlah total uang kartal dan uang giral. Sedangkan dalam arti luas yaitu ditambah dengan uang kuasi yang dimiliki oleh semua rumah tangga dan perusahaan. Sirkulasi jumlah uang beredar tersebut dikendalikan oleh bank sentral, yang secara langsung mengatur jumlah uang kartal yang beredar, dan secara tak langsung mengendalikan simpanan yang dikelola oleh bank-bank swasta.

Kenaikan penawaran uang dari suatu negara mengakibatkan mata uangnya mengalami depresiasi, sedangkan penurunan penawaran uang suatu negara akan mendorong mata uangnya mengalami apresiasi.

Sedangkan permintaan akan uang menurut pendekatan moneter dipengaruhi oleh tiga faktor, yaitu :

1. Suku bunga

Kenaikan suku bunga domestik menyebabkan berkurangnya permintaan akan uang. Begitu pula sebaliknya, penurunan suku bunga mengakibatkan naiknya permintaan akan uang. Sedangkan kenaikan suku bunga diluar negeri akan mengakibatkan kenaikan permintaan valuta asing. Begitu pula sebaliknya, penurunan suku bunga di luar negeri mengakibatkan permintaan valuta asing menurun. Hal ini berarti bahwa suku bunga luar negeri yang tinggi menyebabkan rupiah terdepresiasi.

2. Tingkat harga

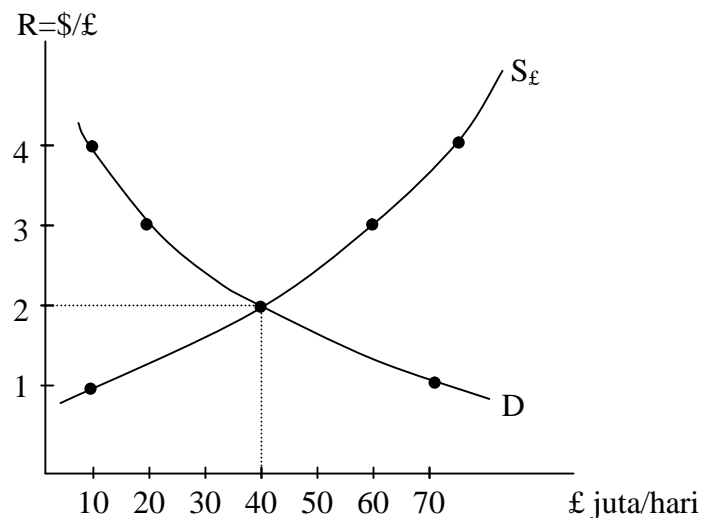
Tingkat harga (*price level*) adalah keseluruhan harga aneka barang dan jasa yang dinyatakan dalam satuan uang tunai. Jika tingkat harga meningkat, maka setiap rumah tangga dan perusahaan harus membelanjakan lebih banyak uang daripada sebelumnya untuk membeli barang dan jasa dalam jumlah yang sama seperti sebelumnya. Untuk menjaga likuiditas seperti sebelum kenaikan tingkat harga, mereka harus menyediakan uang yang lebih banyak.

Jika tingkat harga di luar negeri lebih rendah dibandingkan didalam negeri, maka permintaan valuta asing akan meningkat. Dan jika tingkat harga didalam negeri lebih rendah dibandingkan dengan luar negeri maka

permintaan valuta asing akan menurun. Jadi tingkat harga dalam negeri yang tinggi akan menyebabkan rupiah terdepresiasi.

3. Pendapatan nasional riil atau GNP

Ketika pendapatan nasional riil (GNP) meningkat maka jumlah barang dan jasa yang terserap dalam perekonomian juga meningkat. Kenaikan nilai transaksi riil ini memperbesar permintaan uang. Jadi kenaikan pendapatan nasional menyebabkan rupiah terapresiasi.

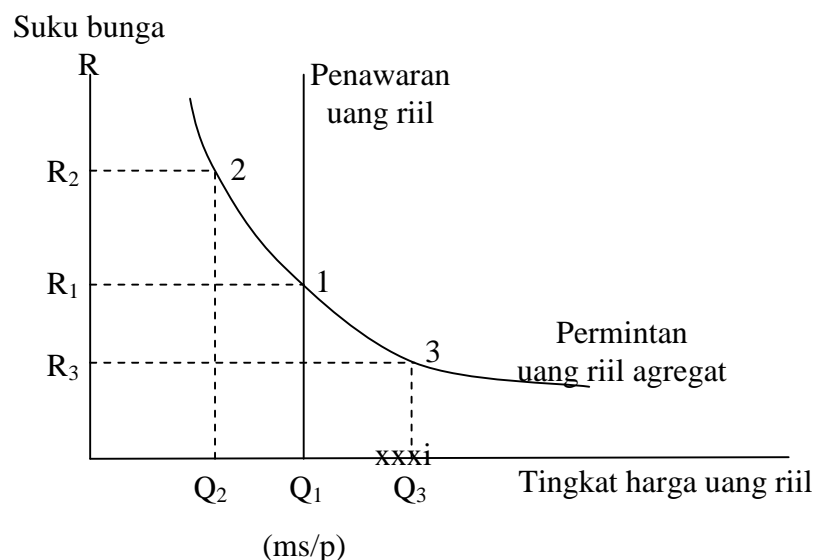


Gambar 2.1. Proses terciptanya kurs dalam sistem kurs mengambang

- Sumbu vertikal mengukur harga pounsterling dalam satuan dolar, sedangkan sumbu horisontal mengukur jumlah pounsterling yang diperjualbelikan.

- Dalam sistem kurs mengambang, tingkat kurs ekuilibrium tercipta pada titik E yang merupakan perpotongan antara kurva permintaan dan kurva penawaran pounsterling. Dititik itu $R = 2$ dan kuantitas pounsterling yang diminta sama persis dengan kuantitas pounsterling yang ditawarkan.
- Jika kurs yang berlaku lebih tinggi dari kurs ekuilibrium, maka akan terjadi kelebihan penawaran kurs pounsterling yang pada akhirnya akan memberikan tekanan terhadap kurs itu sehingga ia akan kembali turun mendekati atau sama dengan kurs ekuilibrium.
- Demikian juga sebaliknya, bila kurs yang berlaku lebih rendah dari $R = 2$ maka kekurangan pounsterling akan meningkatkan kurs tersebut, sehingga pada akhirnya akan kembali mendekati atau sama dengan tingkat ekuilibriumnya.

Kondisi keseimbangan pasar uang tercapai jika penawaran uang sama dengan permintaan uang. ($M_s = M_d$)



Gambar 2.2. Terbentuknya tingkat suku bunga

- Gambar diatas menunjukkan terbentuknya tingkat suku bunga oleh penyamaan permintaan uang riil agregat dan penawaran uang riil (dengan P dan Y tetap)
- Jika penawaran uang riil adalah ms/p , keseimbangan pasar uang berada di titik 1 dan keseimbangan tingkat suku bunga adalah R_1 .

Kesimpulannya yaitu Pasar selalu bergerak menuju suku bunga dimana penawaran uang riil = permintaan uang riil. Jika pada awalnya terjadi kelebihan penawaran uang maka suku bunga segera menurun. Sedangkan bila pada awalnya terdapat kelebihan permintaan uang, suku bunga akan meningkat.

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI TUKAR ATAU KURS :

1. Faktor fundamental ekonomi, yaitu disebabkan oleh kebijaksanaan-kebijaksanaan bank sentral dan dipengaruhi oleh keadaan perekonomian suatu negara baik secara eksternal maupun internal.
2. Faktor fundamental politik, yaitu disebabkan oleh pengaruh-pengaruh keadaan politik yang berlangsung di suatu negara yang diperkirakan dapat mempengaruhi pada valuta asing tersebut.

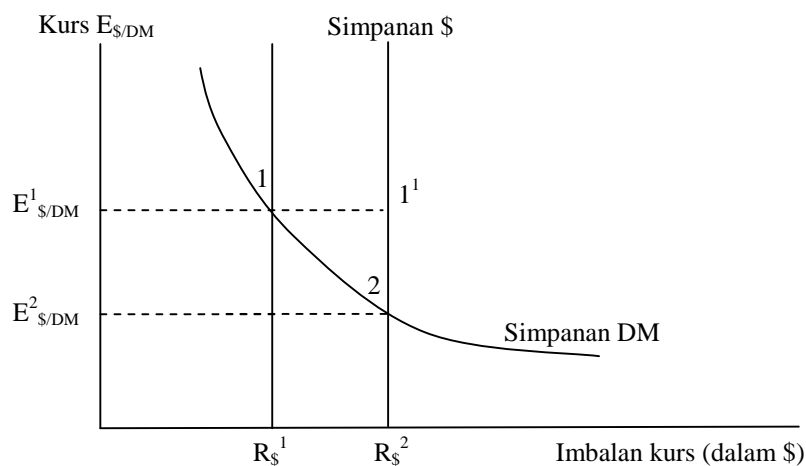
3. Faktor teknis, yaitu disebabkan oleh tindakan-tindakan para pelaku perekonomian yang berperan secara aktif dalam pasar valuta tersebut, seperti *cross trading*, sentimen pasar dll.

Meskipun kurs dipengaruhi ketiga faktor diatas, namun menurut Colby dan Myers (1988:12), secara umum faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar disebabkan oleh faktor-faktor seperti neraca perdagangan, suku bunga, tingkat pengangguran, *gross national product*, *money supply* dan tingkat inflasi.

Tinjauan Kurs :

1. Pengaruh perubahan suku bunga terhadap kurs

Kita sering mendengar berita bahwa nilai dolar menguat karena suku bunga di Amerika Serikat tinggi, atau dolar merosot karena The Fed menurunkan suku bunganya. Untuk lebih melihat lebih dalam kondisi tersebut, bisa dilihat dari kurva dibawah ini :



Gambar 2.3. Pengaruh Perubahan Suku Bunga terhadap Kurs

- Gambar diatas menunjukkan dampak kenaikan tingkat suku bunga dolar.
- Kenaikan tingkat suku bunga simpanan dolar menyebabkan dolar mengalami apresiasi dari $E^1_{\$/DM}$ (titik 1) ke $E^2_{\$/DM}$ (titik 2).

Bila kondisi lainnya tetap, kenaikan suku bunga dari simpanan suatu mata uang domestik menyebabkan mata uang domestik itu mengalami apresiasi terhadap mata uang asing (Maurice dan Krugman, 1999 : 71).

2. Pengaruh jumlah uang beredar terhadap kurs

Bila penawaran mata uang asing dikurangi, maka setiap mata uang asing akan menjadi langka dan karenanya ia akan lebih bernilai.

3. Pengaruh perubahan ekspektasi terhadap kurs yang tengah berlaku

Bila semua kondisi lainnya tetap, kenaikan perkiraan kurs dimasa mendatang menyebabkan kenaikan kurs yang tengah berlaku, dan demikian pula sebaliknya (Maurice dan Krugman, 1999 : 72-73).

4. Efek pendapatan riil terhadap kurs

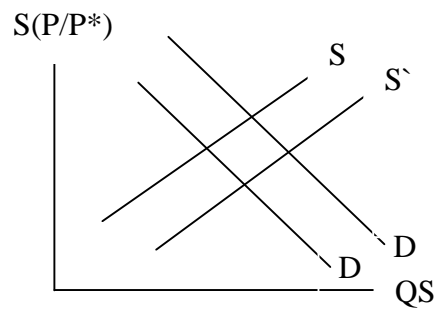
- a. Bila kenaikan pendapatan dikarenakan adanya pergeseran penawaran, maka nilai tukar mata uang negara tersebut akan meningkat.
- b. Bila kenaikan pendapatan tersebut disebabkan adanya peningkatan permintaan dalam negeri, maka nilai tukar mata uang negara tersebut mungkin mengalami depresiasi.

PENDEKATAN PEMBENTUKAN KURS

Teori-teori tradisional yang didasarkan pada arus perdagangan dan peritas daya beli menjelaskan kurs dalam jangka panjang. Sedangkan teori-teori kurs modern yang banyak memusatkan perhatiannya pada pasar-pasar modal dan arus permodalan internasional lebih menjelaskan gejolak kurs jangka pendek. Pendekatan pembentukan akan kurs ada empat, yaitu :

1. Pendekatan neraca pembayaran

Pendekatan ini berkonsep pada aliran permintaan dan penawaran valuta asing didalam perdagangan dan *capital flow*. Permintaan dan penawaran valuta asing dalam pendekatan ini digambarkan dalam kurva sebagai berikut :



Gambar 2.4. Kurva Permintaan dan Penawaran Valuta Asing

Garis horisontal menunjukkan jumlah kurs luar negeri yang diminta dan ditawarkan. Sedangkan garis vertikal menunjukkan nilai kurs luar negeri kedalam kurs domestik. Perubahan harga domestik, tingkat pendapatan, selera, dan faktor-faktor lainnya akan menggeser kurva permintaan dan kurva penawaran diatas. Pergeseran ini akan menyebabkan berfluktuasinya kurs devisa (hamdy hadi, 1998 :47). Pendekatan ini lebih jauh membahas pengaruh perubahan kurs devisa terhadap neraca pembayaran suatu negara. Dalam teori ini dijelaskan bagaimana proses penyesuaian terjadi dalam neraca pembayaran sebagai akibat adanya perubahan kurs devisa.

2. Pendekatan perdagangan atau pendekatan elastisitas

Menurut pendekatan ini kurs ekuilibrium adalah kurs yang akan menyeimbangkan nilai impor dan ekspor suatu negara. Jika nilai impor negara itu lebih besar dari nilai ekspornya (artinya negara itu mengalami defisit neraca perdagangan) maka kurs mata uangnya akan mengalami peningkatan

(artinya mata uangnya mengalami depresiasi/penurunan nilai tukar), Dan hal itu akan berlangsung secara cepat dalam sistem kurs mengambang. Peningkatan kurs atau penurunan nilai tukar mata uang tersebut akan membuat harga dari berbagai komoditi ekspornya menjadi murah bagi para importir, sedangkan berbagai produk impor menjadi lebih mahal bagi penduduk domestik. Akibatnya lambat laun ekspor negara tersebut akan mengalami kenaikan, sedangkan impornya akan terus menurun sampai pada akhirnya nilai perdagangan internasionalnya benar-benar seimbang (impor sama dengan ekspor).

Karena kecepatan proses penyesuaian tersebut ditentukan oleh seberapa responsif atau elastisitas ekspor dan impor terhadap perubahan harga atau kurs, maka pendekatan ini lebih populer dengan sebutan pendekatan elastisitas.

3. Pendekatan moneter

Pendekatan ini menyatakan bahwa kurs tercipta dalam proses penyeimbangan total permintaan dan penawaran mata uang nasional di masing-masing negara. Penawaran uang disuatu negara ditentukan secara independen oleh otoritas moneter dari negara yang bersangkutan. Namun sebaliknya permintaan uang sangat ditentukan oleh tingkat pendapatan riil negara tersebut dan tingkat harga-harga umum yang berlaku dinegara tersebut. Makin tinggi tingkat pendapatan riil dan tingkat harga yang berlaku, maka akan semakin besar pula permintaan uangnya. Dilain pihak makin tinggi tingkat suku bunga yang ada maka semakin rendah permintaan uang di negara

tersebut. Pendekatan moneter ini lebih menekankan bahwa kurs devisa sebagai harga relatif dari dua jenis mata uang yang ditentukan oleh keseimbangan antara permintaan dan penawaran uang. Dalam pendekatan ini pada dasarnya memiliki dua anggapan dasar, yaitu berlakunya teori paritas daya beli dan teori paritas suku bunga.

4. Pendekatan keseimbangan portofolio

Pendekatan ini menekankan bahwa kurs sesungguhnya terbentuk dalam proses penyamaan dan penyeimbangan stok atau total permintaan dan total penawaran aset-aset financial dalam setiap negara. Pendekatan ini juga memperhitungkan arti penting perdagangan (sektor riil).

TINGKAT HARGA DAN KURS DALAM JANGKA PANJANG

Tingkat-tingkat harga nasional memainkan peranan yang sangat penting dalam menentukan kurs maupun harga-harga relatif antar produk dagangan dari berbagai negara. Teori paritas daya beli menjelaskan bahwa pergerakan kurs antara mata uang dua negara bersumber dari tingkat harga masing-masing negara.

Doktrin paritas daya beli memiliki dua bentuk, yaitu absolut dan relatif. Secara absolut, kurs keseimbangan antara mata uang dalam negeri dan mata uang luar negeri merupakan nisbah antara harga absolut dalam negeri dan harga absolut luar negeri.

$$S = \frac{P}{P^*}$$

Dimana, S : tingkat kurs ekuilibrium

P : tingkat harga dalam negeri

P* : tingkat harga luar negeri

Dalam pengertian absolut ini muncullah hukum satu harga (*law of one price*) yang menyatakan bahwa dalam pasar kompetitif yang bebas dari biaya transportasi dan hambatan-hambatan resmi terhadap perdagangan (tarif), barang-barang identik pasti dijual dengan harga yang sama diberbagai negara (bila harganya dinyatakan dalam satuan mata uang yang sama).

Sedangkan doktrin paritas daya beli secara relatif menyatakan bahwa perubahan prosentase dalam kurs antara dua mata uang selama periode tertentu sama dengan selisih antara prosentase perubahan atas tingkat-tingkat harga diberbagai negara. Doktrin paritas daya beli relatif menerangkan bahwa harga-harga dan kurs mengalami perubahan sedemikian rupa sehingga daya beli domestik dan luar negeri dari setiap negara tetap bertahan.

$$\% \Delta S = \frac{\% \Delta P}{\% \Delta P^*}$$

dimana $\% \Delta S$: prosentase perubahan kurs

$\% \Delta P$: prosentase perubahan harga dalam negeri

$\% \Delta P^*$: prosentase perubahan harga luar negeri.

Asumsi dasar doktrin paritas daya beli ini hanya ada satu, yakni pasar komoditas harus bersifat efisien dalam pengalokasian, pengoperasian, penetapan harga dan penginformasian. Dari asumsi dasar ini, dikembangkan asumsi doktrin paritas daya beli sebagai berikut :

1. Setiap komoditas dapat diperdagangkan tanpa perlu biaya transportasi.

2. Tak ada tarif, kuota atau hambatan-hambatan perdagangan lainnya.
3. Barang-barang dalam negeri dan luar negeri sama sekali tidak berbeda.
4. Indeks harga yang diukur untuk mengukur paritas daya beli baik didalam dan diluar negeri harus didasarkan pada tahun dasar yang sama.

Ditilik dari asumsi yang diberlakukan, bentuk absolut paritas daya beli memiliki banyak kelemahan dibanding bentuk relatifnya. Hukum satu harga tidak mungkin ada walau seberapa dekat negara tersebut. Selain itu komposisi indeks harga selalu bervariasi antar negara.

Cassel sebagai pelopor teori ini mengakui keterbatasan- keterbatasan doktrin paritas daya beli, yaitu :

1. Bila terdapat hambatan perdagangan, maka nilai tukar domestik tidak sesuai dengan ketentuan dalam doktrin paritas daya beli. Misalnya jika pembatasan terhadap impor lebih besar daripada pembatasan terhadap ekspor, maka nilai tukar domestik akan lebih besar dari ketentuan dalam doktrin paritas daya beli.
2. Tindakan spekulasi di pasar valuta asing bisa menyebabkan nilai tukar mata uang domestik lebih rendah daripada ketentuan dalam doktrin paritas daya beli.
3. Adanya tingkat inflasi domestik yang tinggi, akan membuat masyarakat mengambil tindakan antisipatif. Akibatnya nilai tukar domestik bisa diatas atau dibawah ketentuan doktrin paritas daya beli.
4. Terjadinya perubahan riil perekonomian dari tahun dasar akan tercermin dari perbedaan harga relatif. Perbedaan ini menunjukkan perbedaan nilai tukar dengan paritas daya beli.

5. *Capital outflow* dan *capital inflow* dalam jangka panjang dapat menyebabkan nilai tukar menyimpang dari doktrin.
6. Intervensi pemerintah dalam pasar valuta asing, dengan menjual atau membeli mata uang asing dapat menyebabkan nilai tukar menyimpang dari doktrin paritas daya beli.

Keterbatasan ini semakin diperkuat dengan faktor-faktor lain dalam kegiatan ekonomi, seperti :

1. Pengenaan tarif dan kuota terhadap barang-barang impor.
2. Penyesuaian kurs hanya untuk harga relatif barang-barang yang diperdagangkan (*tradables*).
3. Pengabaian variabel-variabel penjelas seperti arus modal, yang mana merupakan penentu kurs selain arus barang.
4. Kenaikan permintaan agregat banyak dibiayai dengan utang yang dapat meningkatkan harga relatif barang yang tidak diperdagangkan (*non-tradables*), sehingga mempengaruhi tingkat harga riil.
5. Tindakan-tindakan politik pada pasar devisa.

Diatas telah disebutkan bahwa kurs valuta asing dapat menyimpang dari kurs paritas daya belinya. Bilamana kurs yang berlaku lebih tinggi dari kurs paritasnya maka dapat dikatakan bahwa mata uang dalam negeri dinilai terlalu rendah, dengan kata lain dapat dikatakan bahwa valuta asing dinilai terlalu tinggi..

Selain doktrin paritas daya beli, dalam pendekatan moneter dikenal juga doktrin paritas suku bunga (*interest rate parity*). Paritas suku bunga memiliki hubungan yang kuat dengan perilaku kurs dalam mencapai posisi keseimbangan di pasar valuta asing. Pada dasarnya doktrin paritas suku bungan menghubungkan variabel kurs dengan tingkat bunga. Dimana dalam sistem devisa bebas, tingkat suku bunga dalam satu negara akan cenderung sama dengan tingkat suku bunga

negara lain setelah diperhitungkan perkiraan laju depresiasi mata uang suatu negara terhadap negara lain. Untuk mendapatkan keuntungan dari nilai kurs, para pelaku di pasar valuta asing selalu memperhitungkan gerakan suku bunga simpanan mata uang yang ada. Jadi variabel suku bunga dapat digunakan untuk menghitung tingkat manfaat suatu valuta asing.

Doktrin paritas suku bunga memiliki dua bentuk konsep, yaitu paritas suku bunga tertutup (*covered interest rate parity*) Dan paritas suku bunga tidak tertutup (*uncovered interest rate parity*)

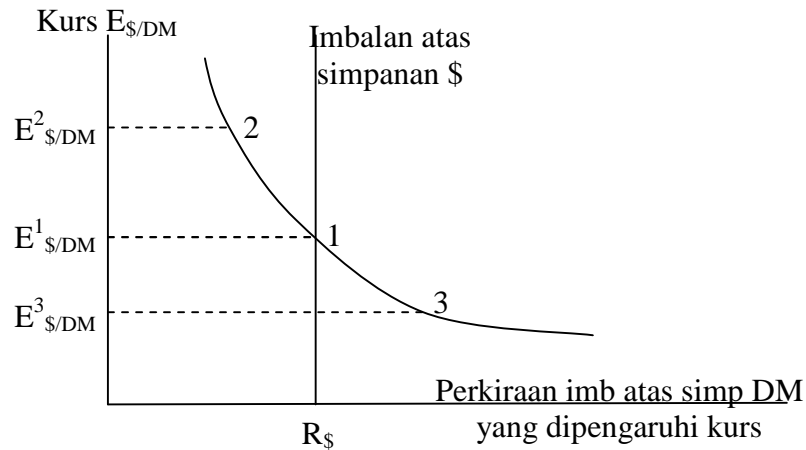
1. Paritas suku bunga tertutup

Paritas suku bunga tertutup menunjukkan hubungan antara kurs spot, kurs forward, dan suku bunga.

2. Paritas suku bunga tidak tertutup

Doktrin paritas suku bunga tidak tertutup ini biasanya digunakan untuk meneliti model kurs devisa secara struktural. Dalam doktrin ini mempunyai asumsi bahwa pasar valuta asing yang efisien terjadi saat kurs forward merupakan peramal yang tidak bias untuk nilai kurs spot yang akan datang.

Kondisi *interest parity* harus tercipta agar pasar valuta asing dapat berada dalam kondisi keseimbangan. Dibawah ini merupakan kurva yang menjelaskan keseimbangan kurs sebagai akibat dari terciptanya kondisi paritas suku bunga.



Gambar 2.5. Paritas Suku Bunga

- Keseimbangan kurs $\$/DM$ hanya berada di satu tempat yaitu di titik singgung antara kedua garis, yaitu 1. simbolnya adalah $E^1_{\$/DM}$. Pada kurs ini, imbalan yang dijanjikan simpanan \$ dan DM sama besar, sehingga syarat terciptanya kondisi interest parity terpenuhi.

SISTEM DEvisa

1. Sistem standar emas

Di dalam sistem ini, setiap negara diwajibkan untuk membakukan kandungan emas dalam mata uangnya (dengan pertukaran emas) dalam jumlah berapapun dalam harga tertentu yang telah dibakukan, hal ini dimaksudkan demi mempertahankan kebakuan nilai tukar mata uangnya masing-masing. Standar emas ini berlaku dari tahun 1880 sampai 1914. Kelebihan memakai standar emas ini yaitu :

- a. Stabilitasnya kurs valuta asing, karena kurs valuta asing telah dibakukan dengan emas.
- b. Dalam sistem devisa standar emas ini, defisit atau surplus neraca pembayaran tak berlangsung lama, karena penyesuaian neraca pembayaran berjalan secara otomatis melalui mekanisme aliran harga emas.

Namun dalam pelaksanaannya, sistem devisa standar emas ini memiliki kelemahan. Stabilitas dalam kurs valuta asing biasanya diikuti oleh ketidakstabilan tingkat harga. Dengan kurs valuta asing yang relatif stabil tersebut, disequilibrium neraca pembayaran mengakibatkan timbulnya aliran emas masuk atau keluar yang selanjutnya mengakibatkan naik turunnya jumlah uang beredar, yang pada gilirannya perubahan jumlah uang beredar menyebabkan naik turunnya tingkat harga dan juga tingkat kegiatan ekonomi.

2. Sistem kurs mengambang

a. clean float

suatu sistem devisa dimana pemerintah tidak melaksanakan usaha stabilisasi kurs valuta asing. Fluktuasinya diserahkan pada kekuatan pasar.

b. dirty float

suatu sistem devisa dimana pemerintah secara aktif melaksanakan usaha untuk menstabilkan kurs valuta asing.

Sebuah kurs devisa dapat disebut sebagai sistem kurs bebas bila dipenuhi syarat-syarat pokok, yaitu sebagai berikut :

mata uang yang beredar tidak konvertibel terhadap emas.

kurs valuta asing ditentukan sepenuhnya oleh pasar, kalau pemerintah berusaha menstabilkan kurs valuta asing adalah dengan cara mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing di pasar, bukannya dengan melalui dekrit.

Tidak ada pembatasan terhadap penggunaan valuta asing.

Ketika krisis kurs internasional terjadi pada penghujung tahun 1960an, banyak negara menggunakan sistem kurs mengambang yang menjamin kelonggaran kurs, sistem kurs mengambang memiliki tiga keunggulan pokok, yaitu :

Otonomi kebijakan moneter

Jika bank sentral tidak lagi harus mengintervensi pasar uang guna membakukan kurs, maka pemerintah akan lebih bisa memfokuskan kebijakan moneternya untuk mencapai keseimbangan internal dan eksternal.

Simetri

Dalam sistem kurs mengambang setiap negara memiliki peluang yang sama untuk mempengaruhi kurs mata uangnya masing-masing terhadap mata uang lainnya.

Kurs sebagai stabilisator otomatis

Proses penyesuaian kurs yang terbentuk oleh kekuatan pasar akan membantu semua negara mempertahankan keseimbangan internal dan eksternal dalam menghadapi perubahan permintaan agregat.

Sistem kurs mengambang yang dianggap sebagai pengganti sistem standar emas juga memiliki kelemahan, ada lima hal yang menjadi kelemahan utama dalam sistem kurs mengambang ini, yaitu :

a. Disiplin

Bank-bank sentral yang terbebas dari kewajiban intervensi pembakuan kurs, kemungkinan akan menerapkan kebijakan yang bersifat inflasioner. Tidak disiplin dalam menerapkan aturan sistem kurs mengambang.

b. Spekulasi dan gangguan pasar uang yang merusak stabilitas.

Dalam sistem kurs mengambang, spekulasi kurs mudah tumbuh subur sehingga menjurus pada instabilitas dalam pasar valuta asing. Instabilitas ini akan berdampak negatif terhadap keseimbangan internal dan eksternal semua negara.

c. Ancaman terhadap investasi dan perdagangan internasional

Sistem kurs mengambang membuat harga-harga internasional makin sulit diprediksi, sehingga mengganggu arus investasi dan perdagangan internasional.

d. Kebijakan-kebijakan ekonomi yang tak terkoordinasi

Dalam sistem kurs mengambang ini sangat dimungkinkan bahwa setiap mata uang akan saling adu kuat dengan memberlakukan kebijakan-kebijakan secara sepihak tanpa memperdulikan dampaknya terhadap negara lain, yang pada akhirnya bisa membahayakan perekonomian dunia.

e. Ilusi mengenai otonomi yang lebih besar.

Sistem kurs mengambang sebenarnya tidak sepenuhnya memberikan otonomi kebijakan bagi setiap negara. Perubahan-perubahan kurs akan

menimbulkan pengaruh-pengaruh makroekonomi yang mendalam yang pada gilirannya akan memaksa bank sentral untuk mempertahankan kebakuan kursnya meskipun tanpa komitmen formal. Jadi sistem kurs mengambang hanya akan meningkatkan ketidakpastian dalam perekonomian dunia tanpa memberikan kebebasan yang lebih besar untuk menerapkan kebijakan makroekonomi.

3. Sistem pengawasan devisa

Adapun syarat-syarat yang perlu dipenuhi agar suatu sistem devisa dapat disebut sebagai sistem pengawasan devisa ialah :

- a. mata uang dalam negeri tidak konvertibel terhadap emas.
- b. para penghasil valuta asing harus menyerahkan seluruh valuta asing yang diperolehnya kepada pemerintah.
- c. sistem penjabatan valuta asing dipergunakan secara menyeluruh.
- d. kurs valuta asing, paling tidak kurs dasarnya, ditetapkan oleh pemerintah.

4. Sistem devisa dengan kurs tambatan

Syarat-syarat yang perlu dipenuhi agar suatu sistem devisa dapat disebut sebagai sistem kurs tambatan yaitu :

- a. mata uang dalam negeri tidak konvertibel terhadap emas.
- b. tidak ada batasan mengenai penggunaan valuta asing.
- c. kurs valuta asing ditentukan oleh pemerintah.

Dengan ketentuan-ketentuan diatas, dalam sistem kurs tambatan banyak dijumpai kejadian-kejadian seperti :

- a. kurs valuta asing relatif lebih stabil, terutama bila dibandingkan dengan kurs valuta asing dalam sistem kurs bebas yang murni.
- b. dalam sistem ini diperlukan cadangan internasional yang besar, terutama bagi negara-negara yang ekspor dan impornya memiliki sifat musiman yang kuat.
- c. dalam sistem ini kurs valuta asing kecil kemungkinan dapat stabil seperti kurs valuta asing dalam sistem standar emas ataupun dalam sistem pengawasan devisa.

BAB III

PERKEMBANGAN NILAI TUKAR

DAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA

Perkembangan Nilai Tukar

Krisis dimulai dari Thailand yang mana pada saat itu menerapkan sistem kurs terlambat (*pegged rate system*) pada bulan Juli 1997 yang diikuti oleh negara-negara lain seperti Indonesia, Malaysia, Philipina dan Korea. Krisis nilai tukar tersebut juga berimbas pada pasar modal dan pasar uang seluruh dunia.

Mulai akhir Juni tahun 1997 hingga akhir Januari tahun 1998 kurs nominal mata uang di negara-negara Asia terdepresiasi tajam. Rupiah terdepresiasi sampai 80%, bath Thailand terdepresiasi 53%, Won dan ringgit terdepresiasi masing-masing 42%, dan peso Philipina terdepresiasi 36%. Krisis nilai tukar yang terjadi pada saat itu tak hanya berpengaruh pada perekonomian negara-negara yang mengalami krisis, tapi juga mempengaruhi pasar uang seluruh dunia seperti Amerika latin, Australia, dan New Zealand. Bahkan pada kurun waktu antara akhir Juni 1997 hingga akhir Januari 1998 tersebut dolar Singapura sempat terdepresiasi sekitar 17%, sementara rupee india dan pakistan masing-masing terdepresiasi sekitar 18%. Krisis Asia pada tahun 1997-1998 tersebut telah menimbulkan dampak yang luar biasa terhadap perekonomian dunia.

Melemahnya rupiah terhadap dolar Amerika yang berlangsung terus menerus memaksa pemerintah untuk menghilangkan intervensi guna menstabilkan nilai

tukar rupiah. Sejak saat itu, sedikit demi sedikit nilai rupiah merosot dan sempat tererosok dalam kisaran Rp 16.500,- per dolarnya pada bulan Juni 1998.

Tekanan terhadap rupiah disebabkan oleh melemahnya kondisi perekonomian, merosotnya kepercayaan pasar dan masyarakat terhadap kinerja perbankan, masalah utang luar negeri, serta kondisi sosial politik yang memburuk.

Selama periode November 1998 s/d pertengahan Januari 1999, nilai tukar rupiah bergerak stabil pada kisaran Rp 7.500 – Rp 8.000. perkembangan tersebut antara lain disebabkan oleh sentimen pasar yang positif terhadap perkembangan ekonomi dan kebijakan yang diambil pemerintah. Selain itu, dalam rangka melakukan sterilisasi pengeluaran pemerintah, Bank Indonesia tetap melakukan konversi valas dalam jumlah yang relatif cukup besar. selanjutnya rupiah melemah kembali pada bulan Februari hingga pertengahan Maret 1999 di kisaran Rp 8.500 – Rp 9.200. depresiasi tersebut terutama dipicu oleh melemahnya mata uang regional, terutama bath Thailand dan dolar singapura pada saat itu. berbagai kerusuhan didalam negeri dan penundaan pembekuan beberapa bank pada akhir Februari turut menambah sentimen negatif kepada pelaku pasar terhadap rupiah (laporan Tahunan Bank Indonesia 1998/1999 : 73-74).

Sepanjang tahun 2000 rupiah terus mengalami depresiasi. Melemahnya nilai tukar ini disebabkan oleh faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal antara lain, kurangnya penawaran valas sebagai akibat dari rendahnya arus modal masuk dan tidak kembalinya sebagian besar hasil devisa ekspor kedalam negeri. Sedangkan disisi lain, permintaan valas oleh pihak swasta terus meningkat sebagai dampak dari pelunasan utang luar negeri yang telah jatuh

tempo. Munculnya faktor eksternal berupa penguatan nilai dolar AS dalam skala global serta kecenderungan meningkatnya suku bunga internasional, semakin menambah tekanan terhadap rupiah (Laporan Tahunan Bank Indonesia, 2000: 78-79). Setelah beberapa waktu bertahan pada nilai sekitar Rp 9.000, nilai rupiah mengalami tekanan-tekanan baru sejak Februari 2001, sehingga melampaui batas psikologis Rp 10.000 untuk setiap dolar AS. Selama tahun 2001, rupiah mengalami tekanan yang sangat kuat dengan depresiasi rata-rata 17,7%, sehingga mencapai level Rp 10.225 per dolar AS. Bahkan bulan April sempat mencapai Rp 12.090. langkah-langkah Bank Indonesia baik dengan membatasi peredaran rupiah untuk non-resident maupun dengan cara intervensi yang tepat, melemahnya nilai tukar rupiah dapat diperlambat.

Perkembangan nilai tukar rupiah mulai berbalik arah pada tahun 2002 dengan apresiasi *point-to-point* 16,2% (dari Rp 10.400 menjadi Rp 8.950 akhir tahun 2002) penguatan nilai tukar rupiah ini disertai dengan stabilitas yang meningkat, hingga penguatan nilai tukar berlanjut sampai Rp 8.264 akhir bulan Juni. Secara fundamental, penguatan nilai tukar rupiah ini disebabkan oleh kondisi ekonomi makro dan situasi sosial politik yang membaik ditengah-tengah tren suku bunga yang menurun.

Sampai bulan agustus 2003 nilai tukar rupiah relatif stabil. Penyebab stabilnya nilai tukar rupiah pada periode tersebut yaitu karena persepsi pasar atas membaiknya fundamental ekonomi Indonesia dan pulihnya kepercayaan pasar terhadap kondisi dalam negeri.

Penguatan nilai tukar rupiah yang bisa memberi dampak pada perekonomian ternyata dikhawatirkan oleh kalangan eksportir. Secara obyektif kekhawatiran

tersebut mengacu pada dua bentuk, yaitu apakah nilai tukar sudah menyimpang dari tingkat keseimbangannya dan apakah penguatan kurs sudah mengganggu kegiatan ekspor. Nilai tukar yang dihargai terlalu mahal atau overvalued akan mengurangi daya saing ekspor, dan nilai tukar yang undervalued akan meningkatkan daya saing karena pendapatan dalam rupiah tinggi.

Sementara itu mata uang ringgit yang pada kuartal III 1997 stabil di angka 2.7771 RM/USD sempat mencapai 4.0570 RM/USD di kuartal ke-III 1998, dan dalam perkembangan selanjutnya pemerintah Malaysia menetapkan mata uang ringgitnya secara tetap di kisaran angka 3.8000 RM/USD. Mata uang ringgit ditetapkan oleh pemerintah seperti yang diterapkan di Malaysia ini lebih dikenal dengan sebutan *official rate*. Sedangkan mata uang yang nilainya diserahkan sepenuhnya ke pasar disebut *market rate*.

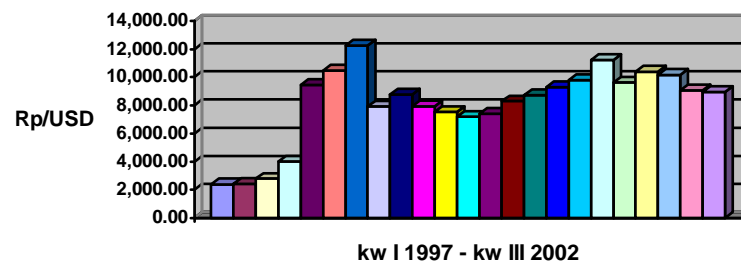
Bath Thailand yang beberapa saat sebelum krisis diperdagangkan di angka 25.478 sempat mencapai 47.094 di kuartal pertama tahun 1998. Meskipun di kuartal IV 1998 sempat terapresiasi sampai angka 36.945 bath / USD, dalam perkembangannya mata uang bath Thailand ini selalu mengalami fluktuasi yang tinggi. Pada tahun 2002 bath Thailand berada di rentang antara 42.018 – 43.701 bath/USD.

Sedangkan perkembangan nilai tukar peso Philipina dari tahun 1997 sampai akhir tahun 2002 selalu berfluktuasi dengan tren yang melemah dari waktu ke waktu. Di tahun 1997 kuartal I kurs peso/USD sekitar 26.330. di tahun 1998 untuk kuartal pertama kurs peso/USD sekitar 40.693. Pada tahun 1999 kuartal III peso menguat tipis diangka 37.993 namun perkembangan selanjutnya untuk nilai tukar peso ini selalu mengalami depresiasi tajam. Bahkan pada kuartal ketiga 2001 kurs peso mencapai titik tertingginya di 52.154 , dan pada akhir 2002 mata uang ini diperdagangkan dikisaran 51.848.

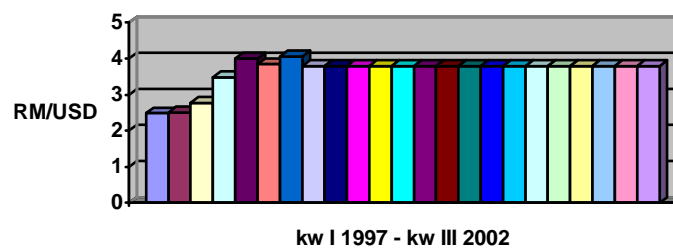
Grafik 3.1. Perkembangan kurs rupiah, ringgit, bath, peso.

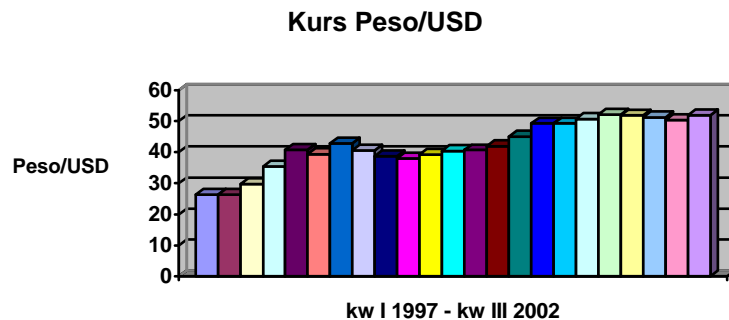
Kwartalan

Kurs Rp/USD



Kurs RM/USD





Tabel 3.1. Perkembangan nilai tukar rupiah, ringgit, bath, dan peso terhadap dolar.

Tahun	Rp/ USD	Ringgit/ USD	Bath/ USD	Peso/ USD
1997 I	2,403.3	2.4858	25.861	26.330
II	2,437.2	2.5081	25.900	26.371
III	2,791.3	2.7771	33.035	29.798
IV	4,005.7	3.4822	40.662	35.384
1998 I	9,433.4	3.9960	47.094	40.693
II	10,460.8	3.8451	40.331	39.379
III	12,252.1	4.0570	41.059	42.865
IV	7,908.3	3.7993	36.954	40.635
1999 I	8,775.7	3.8000	37.064	38.698
II	7,921.2	3.8000	37.150	37.993
III	7,531.0	3.8000	38.268	39.238
IV	7,192.7	3.8000	38.773	40.426
2000 I	7,390.9	3.8000	37.598	40.646
II	8,286.9	3.8000	38.610	41.881
III	8,711.9	3.8000	40.938	44.990
IV	9,297.4	3.8000	43.301	49.252

2001 I	9,779.7	3.8000	43.170	49.242
II	11,241.7	3.8000	45.350	50.737
III	9,614.1	3.8000	44.906	52.154
IV	10,407.9	3.8000	44.301	51.837
2002 I	10,157.8	3.8000	43.701	51.234
II	9,076.6	3.8000	42.751	50.376
III	8,955.7	3.8000	42.018	51.848

Sumber : IMF, International Monetary Fund, Berbagai edisi.

Kebijakan Stabilitas Nilai Tukar

Bank Indonesia pada tanggal 13 Juni 1996 meluncurkan kebijakan untuk memperlebar spread kurs intervensi rupiah. Kebijakan ini disebut oleh gubernur Bank Indonesia yang saat itu adalah Prof. Dr. J Soedrajad Djiwandono sebagai cara untuk mengefektifkan pengendalian moneter, kestabilan nilai tukar, dan upaya mengurangi tekanan atas cadangan devisa pemerintah.

Pasal 10 UU no.23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia, ditegaskan bahwa Bank Indonesia memiliki kewenangan untuk melaksanakan kebijakan moneter melalui penetapan sasaran moneter, yaitu dengan memperhatikan sasaran laju inflasi. Tugas pokok Bank Indonesia pun berubah sejak dikeluarkannya undang-undang tersebut, yaitu dari multiple objective (mendorong pertumbuhan ekonomi, menciptakan lapangan kerja, memelihara kestabilan nilai tukar rupiah) menjadi single objective (mencapai dan memelihara kestabilan nilai tukar rupiah). Perumusan tujuan tunggal ini dimaksudkan untuk memperjelas sasaran yang harus dicapai Bank Indonesia serta batas-batas tanggung jawabnya.

Berdasarkan pada peraturan tersebut, maka meningkatnya inflasi dan melemahnya nilai tukar rupiah sejak terjadinya krisis telah mendorong Bank Indonesia untuk menempuh kebijakan moneter yang cenderung ketat dengan penetapan sasaran indikatif uang primer serta memperhitungkan besaran perekonomian, yaitu sasaran inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan nilai tukar.

Selama beberapa tahun periode krisis, Bank Indonesia selaku otoritas moneter telah melakukan beberapa kebijakan, antara lain:

1. Pengetatan moneter

Melalui mekanisme OPT untuk menyerap akses likuiditas rupiah di pasar uang agar tidak dipergunakan untuk spekulasi di pasar valuta asing. Melalui sterilisasi valas untuk menyerap pengeluaran rupiah pemerintah sekaligus untuk menambah pasokan valas di pasar.

2. Langkah langsung untuk mengurangi tekanan terhadap rupiah

Pengawasan langsung terhadap sejumlah bank pelaku terbesar dalam transaksi valas, monitoring terhadap rekening vostro (milik *non-resident*), dan melakukan pembatasan transaksi rupiah oleh non-resident (laporan Tahunan Bank Indonesia, 2000 : 40)

Sistem Nilai Tukar

Dengan terjadinya krisis Asia tahun 1997 dan diikuti dengan Rusia dan Brasilia pada tahun 1998, pembahasan mengenai sistem nilai tukar banyak dibicarakan. padahal sebelumnya jarang sekali dibahas mengenai sistem nilai tukar yang tepat untuk menghadapi era globalisasi keuangan.

Dalam permasalahan sistem nilai tukar, para ahli akhir-akhir ini melihat bahwa sistem nilai tukar yang dapat diandalkan dalam era keuangan global ada dua macam, yaitu sistem nilai tukar tetap yang ketat dan sistem nilai tukar mengambang secara bebas. Sistem nilai tukar tetap (*fixed-rate system*) atau pematokan terhadap mata uang negara lain (*pegged system*) dapat dilaksanakan dengan cara biasa atau melalui suatu dewan mata uang yang lebih dikenal dengan sebutan *currency board system*.

Keseimbangan nilai tukar hanya dialami oleh negara-negara yang menganut salah satu dari kedua sistem nilai tukar diatas. Krisis Asia tahun 1997 menunjukkan bahwa selain kedua sistem tersebut diatas tidak mampu bertahan dalam dunia keuangan global yang mempunyai tingkat kebebasan aliran modal antarnegara yang tinggi. Sistem nilai tukar tetap secara ketat diterapkan diberbagai negara, adapun perekonomian yang dianggap berhasil menerapkan *fixed rate system* antara lain yaitu Hongkong. Hongkong mematok nilai mata uangnya secara tetap terhadap dolar AS melalui suatu dewan mata uang. Nagara lain yang menerapkan hal serupa yaitu Argentina, Esthonia, Lithuania dan Bulgaria. Malaysia yang pada bulan September 1998 juga menerapkan sistem nilai tukar tetap dengan suatu kontrol devisa. Negara-negara tersebut terbukti mampu meredam gejolak nilai tukar yang berlebihan.

Negara-negara lain setelah terjadinya krisis Asia kebanyakan menerapkan sistem nilai tukar mengambang (*independently floating exchange system*). Thailand mengambangkan bath pada bulan Juli 1997, Philipina mengambangkan peso 11 Juli 1997, Indonesia mengambangkan rupiah pada 14 Agustus 1997. Malaysia mengambangkan ringgitnya pada 14 Juli 1997 namun sejak September 1998 menerapkan sistem kurs tetap dengan kontrol devisa. Sedangkan Singapura selalu mengambang bebaskan mata uang Dolar Singapuranya. Dengan demikian setelah krisis melanda Asia tahun 1997, banyak negara-negara yang menerapkan sistem nilai tukar tetap secara ketat dan sistem nilai tukar mengambang bebas.

Kedua sistem nilai tukar tersebut diterapkan karena sistem-sistem yang sebelumnya diterapkan, seperti sistem nilai tukar tetap yang mematok nilai tukar

mata uangnya terhadap mata uang kuat dengan mekanisme penyesuaian (*adjustable peg*) atau sistem bretton woods, dan sistem pengambangan terkendali seperti *crawling peg*, *target zones*, *crawling band*, kehilangan daya tahan dalam menghadapi bebas dan besarnya aliran modal antarnegara. Di Asia, terutama yang terkenal sebagai negara *emerging market*, memang terjadi peningkatan aliran keluar masuk modal yang sangat pesat sejak awal 1990-an. Hal itu karena terdorong oleh pesatnya perkembangan teknologi komunikasi, sekuritisasi, serta kebijakan liberalisasi yang dilakukan banyak negara sejak awal 1980-an.

Negara-negara berkembang yang terkena krisis seperti Indonesia, Malaysia, Thailand dan Philipina pada umumnya menerapkan sistem nilai tukar dengan mematok mata uangnya terhadap dolar AS atau suatu mata uang negara-negara kuat. Akan tetapi pematokan nilai tukar mata uangnya dilaksanakan dengan tidak ketat atau tidak konsekuen dalam pelaksanaannya. Akibatnya nilai mata uang negara-negara berkembang ini menjadi sangat sensitif dan tidak tahan terhadap gejolak pasar. Kecenderungan ini disebabkan oleh persepsi para pelaku pasar bahwa pemerintah masing-masing negara tidak akan membiarkan nilai tukar mata uangnya berfluktuasi terlalu besar.

Di Indonesia sendiri, keputusan untuk mengambangkan secara bebas rupiah merupakan langkah yang telah lama dipersiapkan. Langkah ini merupakan tahapan terakhir dari suatu kebijakan pengelolaan nilai tukar yang telah diterapkan sejak devaluasi terakhir tahun 1983. Sistem tersebut merupakan pengambangan nilai tukar rupiah secara terkendali dengan penetapan kurs intervensi bank sentral, yang sejak tahun 1994 semakin diarahkan untuk lebih bebas mengambang.

Langkah untuk menuju pengambang bebas ini dilaksanakan secara bertahap melalui pelebaran rentang kurs intervensi bank Indonesia sebanyak 7 kali, dari 0,5% tahun 1994 sampai terakhir menjadi 12% pada bulan Juli 1997. Namun meskipun rentang kurs telah diperlebar sampai tujuh kali, para pelaku pasar mempunyai persepsi bahwa Indonesia menganut sistem nilai tukar tetap. Pelaku pasar ini percaya bahwa pemerintah tak akan membiarkan rupiah terdepresiasi terlalu tajam, akan tetapi persepsi itu disertai dengan besarnya ketidakpercayaan para pelaku pasar bahwa otoritas moneter dapat konsisten mempertahankan tingkat kurs atau band intervensi yang secara formal ditetapkan. Hal tersebut dapat dilihat dari reaksi para pelaku pasar yang cenderung melepas rupiah dan aset-aset dalam bentuk rupiah dan menukarkannya dengan valuta asing. Sehingga saat diumumkan sistem nilai tukar mengambang bebas di Indonesia yang tepatnya pada tanggal 14 Agustus 1997 mengejutkan banyak pihak, terutama para pelaku pasar.

Tindakan pemerintah Indonesia dalam menerapkan sistem nilai tukar mengambang bebas tersebut merupakan tindakan penyelamatan terhadap perekonomian nasional. Sistem pengambang bebas ini berarti tidak ada kewajiban bank Indonesia untuk melakukan intervensi di pasar valuta asing, nilai tukar rupiah bebas bergerak sehingga cadangan devisa yang sebelumnya digunakan untuk intervensi dapat dialokasikan untuk melakukan kebijakan moneter yang lain. Namun dalam waktu tertentu Bank Indonesia masih melakukan penjualan valas di pasar karena tak ada pihak yang bersedia menjual valasnya, hal ini dilakukan semata-mata untuk memperlambat laju depresiasi

rupiah. Tindakan ini memang identik dengan intervensi, akan tetapi intervensi yang dilakukan Bank Indonesia tersebut tidak begitu banyak mempengaruhi cadangan devisa seperti pada saat diterapkannya sistem mengambang terkendali pada waktu sebelum krisis 1997.

Gambaran Perkembangan Jub (Money)

Paket Oktober 1988 yang melonggarkan syarat-syarat pendirian bank di era akhir tahun 80-an telah menyebabkan pesatnya pertumbuhan jumlah uang yang beredar, dengan angka pertumbuhan sampai 11% per tahun yang berlangsung sampai tahun 1990. Akibatnya perekonomian Indonesia saat itu cepat memanas, pada tahun 1992, pemerintah melaksanakan kebijakan uang ketat. Kebijakan tersebut hanya berhasil menurunkan jumlah uang beredar sekitar 3%. Kebijakan ini hanya mampu mendinginkan perekonomian sesaat, karena 3 tahun kemudian rata-rata kenaikan jumlah uang beredar kembali meningkat lebih dari 15%.

Terjadinya krisis mata uang pada kuartal ketiga tahun 1997 menyebabkan *rush*, dimana masyarakat ramai-ramai menarik uang cash sebagai akibat dari rasa ketidakpercayaan mereka terhadap dunia perbankan. Akibat Bank Indonesia terpaksa mencetak uang baru guna membantu bank-bank yang kesulitan likuiditas. Sehingga pada saat itu jumlah uang beredar meningkat tajam. Berdasarkan laporan Bank Indonesia periode 1997/1998 pertumbuhan uang kartal meningkat sangat tajam dari 10,4% pada tahun 1996/1997 menjadi 63,9% pada tahun 1997/1998. Simpanan valuta asing meningkat sebesar 115%. Peningkatan simpanan dalam bentuk valuta asing ini disebabkan oleh terus merosotnya nilai

tukar rupiah pada saat itu. pada periode tahun 1999 dan 2000 jumlah uang kartal yang beredar juga mengalami peningkatan yang signifikan yang mencapai Rp 25,4 trilyun. Pada periode selanjutnya yaitu tahun 2001 dan 2002 jumlah uang beredar terus mengalami peningkatan.

Kebijakan moneter disuatu negara pada dasarnya dapat dilihat dari tingkat perubahan penawaranuang yang akan mempengaruhi suku bunga domestik. Kebijakan moneter dikatakan longgar (*easy*) bila pemerintah memutuskan untuk menaikkan penawaran uang yang pada gilirannya akan menurunkan tingkat suku bunga dalam negeri. Di lain pihak, suatu kebijakan moneter dikatakan ketat (*tight*) bila pemerintah memutuskan untuk menurunkan tingkat penawaran uang yang pada gilirannya akan menaikkan tingkat suku bunga dalam negeri. Kedua kebijakan moneter diatas telah ditempuh pemerintah dalam kurun waktu lima tahun terakhir.

Sedangkan gambaran perkembangan jumlah uang beredar di Malaysia, Thailand, dan Philipina secara rinci adalah seperti yang terangkum dalam tabel dibawah ini.

Tabel 3.2. Posisi jumlah uang beredar / *money supply* (M1)

<u>TAHUN</u>	INDONESIA Milyar Rp	MALAYSIA Juta ringgit	THAILAND Juta bath	PHILIPINA Juta peso
1995	52,677	51,923.9	388,276.1	184,931
1996	64,089	60,585.3	423,686.3	221,957
1997	78,343	63,365.1	428,784.6	258,318
1998	101,197	54,134.7	441,732.5	281,514

1999	124,633	73,447.2	575,039.4	394,127
2000	162,186	78,216.4	525,701.6	386,981
2001	177,731	80,728.2	579,411.3	387,989
2002	191,939	89,072.1	663,502.6	470,056

Sumber : Bank Indonesia, Bank Negara Malaysia, *Bank of Thailand*, *Bangko Sentral ng Philipinas*.

Gambaran Perkembangan Suku Bunga (Deposit Rate)

Pada tahun 1992-1993 Bank Indonesia memperketat perekonomian dengan meningkatkan suku bunga sampai 20%. Hal itu dilakukan untuk mendinginkan perekonomian yang mulai memanas sebagai akibat meningkatnya likuiditas perekonomian pada saat itu. Kelesuan perekonomian membuat pemerintah mengeluarkan kebijakan untuk melonggarkan perekonomian kembali dengan menurunkan tingkat suku bunga. Akan tetapi ketika perekonomian mulai berkontraksi secara berlebihan pemerintah segera menaikkan kembali suku bunga hingga mencapai 17 % pada tahun 1995/1996.

Krisis yang dimulai pada kuartal kedua tahun 1997 telah menyebabkan hilangnya kepercayaan masyarakat terhadap perbankan nasional. Yang pada saat itu masyarakat menarik dana mereka. Untuk menghindari *rush* yang berkelanjutan ini maka bank-bank umum telah melonjakkan tingkat suku bunga sampai pada titik yang tidak wajar. Suku bunga deposito bahkan pernah mencapai 49,23% pada akhir kuartal keempat tahun 1998. Melesat cukup tinggi dari 15,93% pada kuartal kedua tahun 1997. Upaya menaikkan tingkat suku bunga tersebut dilakukan sebagai upaya untuk mengendalikan jumlah uang beredar guna menekan laju inflasi yang tidak terkendali.

Apabila dilihat dari sisi makro, kenaikan suku bunga deposito pada kuartal ketiga tahun 1997 s/d kuartal kedua 1998 adalah selain untuk menyerap likuiditas guna menekan laju inflasi, juga ditujukan sebagai insentif untuk menarik para investor luar negeri supaya menanamkan dananya ke Indonesia.

Sedangkan perkembangan suku bunga di Malaysia, Thailand dan Philipina secara rinci dapat dilihat di tabel berikut ini.

Tabel 3.3. Tingkat Suku Bunga Deposito (*Deposit Rate*)

Dalam persen per tahun

TAHUN	INDONESIA	MALAYSIA	THAILAND	PHILIPINA
1995	17	6.73	10.62	9.3
1996	17	7.23	8.88	11.5
1997	16	9.21	10.75	11.2
1998	27	5.76	6.00	12.7
1999	25	3.47	3.75	9.1
2000	13	3.50	3.00	8.0
2001	15	3.22	2.38	9.5
2002	15	3.23	1.75	5.0

Sumber : key Indikator 2003, Asian Development Bank.

Gambaran Perkembangan Inflasi

Pertumbuhan ekonomi yang tinggi pada tahun 1990-an sampai beberapa periode sebelum krisis terjadi menyebabkan kenaikan konsumsi masyarakat, hal ini mendorong kenaikan harga-harga secara umum (inflasi). Pada periode krisis yaitu tahun 1997/1998 harga-harga ditingkat perdagangan besar mencatat peningkatan sebesar 25,37% dari 7,42%. Peningkatan tersebut lebih disebabkan oleh terdepresiasi rupiah pada saat itu. namun pada tahun 1999 perkembangan harga didalam negeri mengalami penurunan yang tajam. Laju inflasi yang diukur dari perubahan indek harga konsumen (*consumer price*) turun menjadi sebesar 2,01% dibanding dengan tahun 1998 yang mencapai 77,60%.

Perkembangan inflasi di Indonesia, Malaysia, Thailand dan Philipina dari tahun ke tahun tercantum pada tabel dibawah ini.

Tabel 3.4. Perkembangan inflasi dalam %.

TAHUN	INDONESIA	MALAYSIA	THAILAND	PHILIPINA
1995	9.5	3.4	6.1	8.0
1996	7.9	3.5	5.6	9.1
1997	6.6	2.7	5.6	5.9
1998	58.5	5.3	8.1	9.8
1999	20.5	2.8	0.3	6.6
2000	3.7	1.5	1.6	4.4
2001	11.5	1.4	1.6	6.1
2002	11.9	1.8	0.7	3.1

Sumber : Key Indicators 2003, Asian Development Bank.

BAB IV

METODE PENELITIAN DAN ANALISIS HASIL PENELITIAN

A. METODE PENELITIAN

6. Data Penelitian

Variable ekonomi makro dalam penelitian ini terdiri dari perubahan *consumer price*, *money*, dan *deposit rate*. Semua data adalah data kuantitatif yang menggunakan data runtut waktu / *time series* kuartalan, dari kuartal I th 1996 sampai kuartal III th 2002.

7. Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *Internasional Financial Statistics* terbitan IMF.

8. Teknik pengumpulan data

Dalam memperoleh data, penulis menggunakan teknik kepustakaan dengan jalan mengumpulkan data-data dan teori-teori yang berhubungan dengan permasalahan yang diteliti.

9. Definisi operasional variabel.

a. Kurs

Dalam penelitian ini digunakan rata-rata geometris kurs nominal yang merupakan perbandingan harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya dan dinyatakan dalam Rp/USD, Ringgit/USD, Bath/USD, dan Peso/USD.

b. *Consumer Price*

Consumer price index atau indek harga konsumen yang digunakan dalam penelitian ini mencerminkan perubahan harga-harga barang dan jasa secara umum disuatu wilayah dalam waktu tertentu. *Consumer price* dinyatakan dalam % (% perubahan dari tahun sebelumnya).

c. *Money*

Money atau jumlah uang beredar yang digunakan dalam penelitian ini adalah uang dalam artian sempit (M1) atau sama dengan uang kartal ditambah uang giral yang beredar di suatu negara. *Money* dinyatakan dalam bentuk % (% perubahan dari tahun sebelumnya).

d. *Deposit rate*

Deposit rate merupakan suku bunga yang ditawarkan perbankan kepada masyarakat yang menyimpan uang dalam jenis deposito. Tingkat suku bunga yang digunakan adalah tingkat suku bunga berjangka 3 bulan yang merupakan rata-rata tertimbang dan dinyatakan dalam bentuk % per tahun.

10. Metode analisis data

Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

a. Analisis regresi berganda

$$\text{Kurs} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{CP} + \alpha_2 \text{DR} + \alpha_3 \text{M} + e_i$$

Dimana CP : *Consumer Price*

DR : *Deposit Rate*

M : *Money*

α_0 : konstanta

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$: Koefisien Regresi

e_i : Variabel gangguan

b. Uji statistik

1) Uji t-test

Pengujian ini dimaksudkan untuk melihat apakah secara individual variabel-variabel bebas berpengaruh dan signifikan terhadap variabel terikat. hipotesis nol menyatakan bahwa suatu variabel bebas tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat, sedangkan hipotesis alternatif menyatakan bahwa variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Untuk mengujinya dilakukan langkah-langkah, dengan hipotesis sebagai berikut :

- $H_0 : \beta_1 = 0$

$$H_1 : \beta_1 \neq 0$$

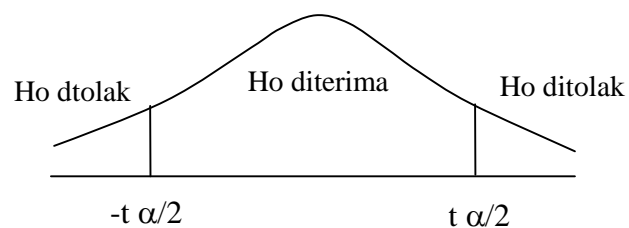
- Menentukan nilai t tabel : $t_{\alpha/2 ; N-K}$

dimana α : tingkat signifikansi

N : jumlah sampel (observasi)

K : banyaknya parameter

- Daerah Kritis



Gambar 4.1. Daerah Kritis Uji t

- Menghitung t hitung

$$t \text{ hitung} = B_i / Se(B_i)$$

dimana B_i : koefisien regresi i

$Se(B_i)$: standar error koefisien regresi.

Apabila t hitung melebihi nilai t tabel atau $-t$ hitung lebih dari $-t$ tabel pada tingkat signifikansi yang dipilih, berarti menolak hipotesis nol dan hipotesis alternative diterima. Hal ini menyatakan bahwa koefisien signifikan secara statistik, yang mempunyai arti variabel-variabel bebas tersebut secara statistic penting (berpengaruh) terhadap variabel terikat, begitu pula sebaliknya.

2) Uji F (secara serempak)

Uji F digunakan untuk membuktikan secara statistik bahwa keseluruhan koefisien regresi secara serempak berpengaruh secara signifikan dalam menentukan nilai variabel terikat atau dapat dikatakan bahwa uji F digunakan mengetahui apakah semua variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Seandainya seluruh nilai sebenarnya dari parameter regresi ini sama dengan nol, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan yang linear antara variabel terikat dengan variabel bebas.

Langkah yang dilakukan adalah membentuk hipotesis sebagai berikut :

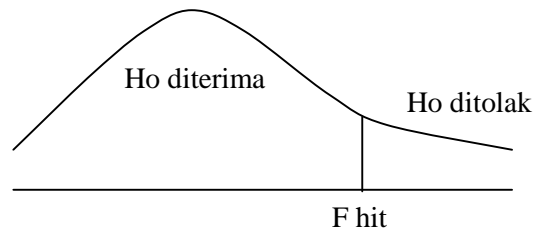
- $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$

$$H_0 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$$

- Menentukan F tabel

$$F_{\alpha ; N - K ; K - 1}$$

- Daerah Kritis



Gambar 4.2. Daerah Kritis Uji F

- Menghitung F hitung

$$F = \frac{R^2 / (K - 1)}{(1 - R^2) / (N - K)}$$

Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan menolak H_a , artinya variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel terikat. Sedangkan jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka menolak H_0 dan menerima H_a , artinya variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat pada tingkat kepercayaan yang digunakan.

3) Uji Kebaikkan Suai (*Test of "Goodness of Fit"*)

Koefisien ini digunakan untuk mengetahui berapa % variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi variabel independent.

Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai R^2 atau yang disebut koefisien determinasi.

c. Pengujian Ekonometri

1) Multikolinieritas

Yang dimaksud dengan multikolinieritas adalah situasi adanya korelasi variabel-variabel bebas diantara satu dengan yang lainnya dalam model regresi. Jika terdapat korelasi yang sempurna diantara sesama variabel-variabel bebas sehingga nilai koefisien korelasi diantara sesama variabel bebas ini sama dengan satu, maka konsekuensinya adalah koefisien regresi menjadi tidak dapat ditaksir dengan ketepatan tinggi dan *standard error* setiap koefisien regresi menjadi tak terhingga. Salah satu cara untuk mendeteksi adanya tidaknya masalah multikolinieritas tersebut adalah dengan menggunakan pengujian menggunakan *condition index*. Apabila angka *condition index* melebihi angka 15 maka terjadi multikolinearitas diantara variabel bebasnya. Dan bila angka *condition index* melebihi 30 maka dapat dikatakan dalam model tersebut terjadi masalah multikolinearitas yang serius.

2) Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah suatu keadaan dimana varian dari kesalahan pengganggu tidak konstan untuk semua variabel bebas, yaitu $E(X_1, \epsilon_1) \neq 0$, sehingga $E(\epsilon_1)^2$ atau varian setiap *disturbance* yang dibatasi oleh nilai tertentu pada variabel-variabel bebas adalah

tidak terbentuk konstanta yang sama dengan α^2 . Ini merupakan pelanggaran salah satu asumsi tentang model regresi linier berdasarkan metode kuadrat terkecil. Apabila terjadi gejala heteroskedastisitas, maka penaksiran varian parameter akan *biased* dan menyebabkan pengujian hipotesis tentang parameter tidak tepat, interval keyakinan menjadi bias (*biased confidence intervals*) menjadi tidak efisien.

Untuk menentukan ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat pada nilai koefisien regresi pada persamaan. Pengujian terhadap masalah heteroskedastisitas adalah dengan melakukan regresi masing-masing variabel independen terhadap residu dan kemudian dilakukan perbandingan nilai signifikansi masing-masing regresi dengan taraf signifikansi yang digunakan dalam penelitian, apabila probabilitas nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model tersebut.

3) Autokorelasi

Autokorelasi dapat didefinisikan sebagai korelasi antara anggota serangkaian observasi. Heteroskedastisitas mengakibatkan penaksir tidak lagi efisien baik dalam sampel besar maupun kecil. Untuk mengetahui ada tidaknya masalah autokorelasi digunakan uji Breusech-Gogfrey. Uji ini mengasumsikan bahwa variabel pengganggu U_t diturunkan dengan mengikuti p -th order autoregressive scheme dimana persamaan tersebut diturunkan dari model persamaan

regresi awal. Intik melihat ada tidaknya autokorelasi maka X^2 hitung dibandingkan dengan X^2 tabel. Bila X^2 hitung lebih kecil dari X^2 tabel maka dalam model tersebut tidak terjadi masalah autokorelasi.

B. HASIL ANALISIS DATA

Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan dengan metode regresi berganda metode OLS (*ordinary least square*) yang dibantu dengan program komputer SPSS 10.0 *for windows*. Adapun pembahasan dilakukan dengan analisis secara statistik dan ekonometrik. Perhitungan atas data-data tersebut menggunakan program SPSS 10.0 *for windows*. Hasil estimasi regresi dapat disusun kedalam persamaan sebagai berikut:

1. Analisis Regresi

Indonesia:

$$\text{Kurs} = 14210.13 + 36529.72\text{CP} - 64334\text{DR}$$

dimana, Kurs = Kurs (Rp/USD, RM/USD, Bath/USD, Peso/USD)

CP = *Consumer price* (perubahan dalam %)

DR = *Deposit rate* (% per tahun)

M = *Money* (perubahan dalam %)

Pengaruh variabel independen yaitu *consumer price*, *deposit rate*, dan *money* terhadap perubahan nilai tukar atau variabel dependen ditunjukkan oleh besarnya koefisien regresi dari masing-masing variabel independen. Dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta persamaan regresi diatas sebesar 14210.13 mempunyai arti bahwa apabila *consumer price* dan *deposit rate* bernilai nol maka kurs rupiah terhadap dolar Amerika adalah Rp 14210.13.
- b. Nilai koefisien regresi *consumer price* sebesar 36529.72 artinya apabila *consumer price* naik sebesar 1 % maka kurs akan ikut naik sebesar 36529.72% dan sebaliknya, bila *consumer price* turun sebesar 1% maka kurs akan ikut turun juga sebesar 36529.22%.
- c. Nilai koefisien regresi *deposit rate* sebesar 64334 artinya apabila *deposit rate* naik 1% maka kurs akan turun sebesar 64334% dan sebaliknya apabila *deposit rate* turun sebesar 1% maka kurs akan naik sebesar 64334%.

Malaysia

Hasil estimasi regresi dapat disusun kedalam persamaan sebagai berikut:

$$\text{Kurs} = 4.533 - 15.700\text{DR} - 2.584\text{M}$$

Dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta persamaan regresi diatas sebesar 4.533 mempunyai arti bahwa apabila *deposit rate*, dan *money* bernilai nol maka kurs ringgit terhadap dolar Amerika adalah RM 4.533.
- b. Nilai koefisien regresi *deposit rate* sebesar 15.700 artinya apabila *deposit rate* naik 1% maka kurs akan turun sebesar 15.700% dan sebaliknya apabila *deposit rate* turun sebesar 1% maka kurs akan naik sebesar 15.700%.

- c. Nilai koefisien regresi *money* sebesar 2.584 artinya apabila *money* naik sebesar 1 %, maka kurs menurun sebesar 2.584% dan sebaliknya apabila *money* turun sebesar 1 % maka kurs akan naik sebesar 2.584%.

Thailand

Hasil estimasi regresi dapat disusun kedalam persamaan sebagai berikut :

$$\text{Kurs} = 47.470 + 265.489\text{CP} - 297.287\text{DR}$$

Dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta persamaan regresi diatas sebesar 47.470 mempunyai arti bahwa apabila *consumer price* dan *deposit rate* bernilai nol maka kurs bath terhadap dolar Amerika adalah bath 47.470.
- b. Nilai koefisien regresi *consumer price* sebesar 265.489 artinya apabila *consumer price* naik sebesar 1 % maka kurs akan ikut naik sebesar 265.489% dan sebaliknya, bila *consumer price* turun sebesar 1% maka kurs akan ikut turun juga sebesar 265.489%.
- c. Nilai koefisien regresi *deposit rate* sebesar 297.287 artinya apabila *deposit rate* naik 1% maka kurs akan turun sebesar 297.287% dan sebaliknya apabila *deposit rate* turun sebesar 1% maka kurs akan naik sebesar 297.287%.

Philipina

Hasil estimasi regresi pada dapat disusun kedalam persamaan sebagai berikut :

$$\text{Kurs} = 65.398 - 171.861 \text{ DR} - 72.174\text{M}$$

Dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta persamaan regresi diatas sebesar 65.398 mempunyai arti bahwa apabila *deposit rate*, dan *money* bernilai nol maka kurs peso terhadap dolar Amerika adalah peso 65.398.
- b. Nilai koefisien regresi *deposit rate* sebesar 171.861 artinya apabila *deposit rate* naik 1% maka kurs akan turun sebesar 171.861% dan sebaliknya apabila *deposit rate* turun sebesar 1% maka kurs akan naik sebesar 171.861%.
- c. Nilai koefisien regresi *money* sebesar 72.174 artinya apabila *money* naik sebesar 1 %, maka kurs menurun sebesar 72.174% dan sebaliknya apabila *money* turun sebesar 1 % maka kurs akan naik sebesar 72.174%.

2. Analisis Statistik

Analisis statistik dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui lebih jauh apakah variabel-variabel independen berpengaruh dan signifikan terhadap variabel dependen. Maka akan diteliti tingkat signifikansi variabel tersebut secara individual (*t-test*), secara serempak dengan uji F dan koefisien determinasi dari perhitungan yang telah dilakukan.

- a. Pengujian Variabel Secara Individual (*t-test*)

Pengujian ini dimaksudkan untuk melihat apakah secara individual variabel-variabel bebas berpengaruh dan signifikan terhadap variabel terikat. hipotesis nol menyatakan bahwa suatu variabel bebas tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat, sedangkan hipotesis alternatif menyatakan bahwa variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Untuk mengujinya dilakukan langkah-langkah, dengan hipotesis sebagai berikut :

1) $H_0 : \beta_1 = 0$

$H_1 : \beta_1 \neq 0$

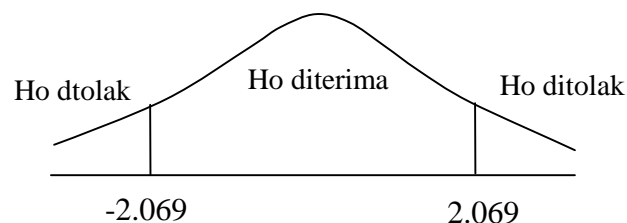
2) Menentukan nilai t tabel : $t_{\alpha/2 ; N-K} = (0,05/2 ; 27- 4) = 2.069$

dimana α : tingkat signifikansi

N : jumlah sampel (observasi)

K : banyaknya parameter

3) Daerah Kritis



Gambar 4.3. Perhitungan Daerah Kritis Uji t

4) Menghitung t hitung

$$t \text{ hitung} = \frac{B_i}{Se(B_i)}$$

dimana B_i : koefisien regresi i

$Se(B_i)$: standar error koefisien regresi.

Apabila t hitung melebihi nilai t tabel atau –t hitung lebih dari – t tabel pada tingkat signifikansi yang dipilih, berarti menolak hipotesis nol dan hipotesis alternative diterima. Hal ini menyatakan bahwa koefisien signifikan secara statistik, yang mempunyai arti variabel-variabel bebas tersebut secara statistik penting (berpengaruh) terhadap variabel terikat, begitu pula sebaliknya.

Dengan menggunakan $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai t tabel sebesar 2.069, sehingga daerah penerimaan H_0 terletak antara t hitung yaitu $-2.069 < t \text{ hitung} < 2.069$. Untuk menjelaskan apakah variabel bebas tersebut signifikan pada tingkat $\alpha = 5\%$ dapat ditunjukkan pada tabel-tabel dibawah ini.

Tabel IV.1.a. Hasil Uji *t-test* untuk Indonesia.

Variabel	t – hitung	< atau >	T – tabel	Kesimpulan
CP	2.389	>	2.069	Signifikan
DR	-2.070	<	-2.069	Signifikan
M	0,439	<	2.069	Tidak signifikan

Sumber: Lampiran (data diolah)

Tabel IV.1.b. Hasil Uji *t-test* untuk Malaysia.

Variabel	t – hitung	< atau >	T – tabel	Kesimpulan
CP	-1.689	>	-2.069	Tidak signifikan

DR	-5.402	<	-2.069	Signifikan
M	-6.261	<	-2.069	Signifikan

Sumber: Lampiran (data diolah)

Tabel IV.1.c. Hasil Uji *t-test* untuk Thailand

Variabel	t – hitung	< atau >	T – tabel	Kesimpulan
CP	3.566	>	2.069	Signifikan
DR	-4.904	<	-2.069	Signifikan
M	-0.678	>	-2.069	Tidak signifikan

Sumber: Lampiran (data diolah)

Tabel IV.1.d. Hasil Uji *t-test* Untuk Philipina

Variabel	t – hitung	< atau >	T – tabel	Kesimpulan
CP	-0.677	>	-2.069	Tidak signifikan
DR	-3.410	<	-2.069	Signifikan
M	-5.213	<	-2.069	Signifikan

Sumber: Lampiran (data diolah)

Cara lain yang digunakan untuk menguji signifikan atau tidaknya koefisien regresi adalah dengan menggunakan perolehan nilai probabilitas. Dibawah ini merupakan tabel-tabel hasil *t-test* dengan probabilitas.

Tabel IV.2.a. Hasil Uji *t-test* dengan probabilitas untuk Indonesia.

Variabel	Probabilitas	< atau >	$\alpha = 5\%$	Kesimpulan
CP	0,000	<	0,05	Signifikan
DR	0,000	<	0,05	Signifikan
M	0,665	>	0,05	Tidak signifikan

Sumber: Lampiran (data diolah)

Tabel IV.2.b. Hasil Uji *t-test* dengan probabilitas untuk Malaysia.

Variabel	Probabilitas	< atau >	$\alpha = 5\%$	Kesimpulan
CP	0,105	>	0,05	Tidak signifikan

DR	0,000	<	0,05	Signifikan
M	0,000	<	0,05	Signifikan

Sumber: Lampiran (data diolah)

Tabel IV.2.c. Hasil Uji *t-test* dengan probabilitas untuk Thailand

Variabel	Probabilitas	< atau >	$\alpha = 5\%$	Kesimpulan
CP	0,002	<	0,05	Signifikan
DR	0,000	<	0,05	Signifikan
M	0,504	>	0,05	Tidak signifikan

Sumber: Lampiran (data diolah)

Tabel IV.2.d. Hasil Uji *t-test* dengan probabilitas untuk Philipina.

Variabel	Probabilitas	< atau >	$\alpha = 5\%$	Kesimpulan
CP	0,505	>	0,05	Tidak signifikan
DR	0,002	<	0,05	Signifikan
M	0,000	<	0,05	Signifikan

Sumber: Lampiran (data diolah)

Dari kedua tabel diatas dapat disimpulkan bahwa dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 maka :

- 1) Di indonesia, variabel *money* tidak signifikan, yang berarti variabel ini tidak berpengaruh terhadap variabel bebas, sedangkan variabel *consumer price* dan *deposit rate* berpengaruh terhadap variabel dependen pada tingkat α tertentu.
- 2) Di Malaysia variabel *consumer price* tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, sedangkan variabel *deposit rate* dan *money* berpengaruh secara statistik terhadap variabel dependen.
- 3) Di Thailand variabel *money* tak berpengaruh terhadap variabel dependen, sedangkan variabel *consumer price* dan *deposit rate* berpengaruh terhadap variabel dependen.

- 4) Di Philipina variabel *consumer price* tidak berpengaruh terhadap variabel bebas. Sedangkan variabel *deposit rate* dan *money* berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Pengujian Variabel Secara Serempak (Uji F)

Uji F (analisis varian) mempunyai tujuan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, atau dengan kata lain Uji F digunakan untuk menguji signifikansi secara bersama-sama semua koefisien regresi. Adapun langkah-langkah uji F yaitu sebagai berikut :

- 1) Menentukan hipotesis yang digunakan untuk analisis

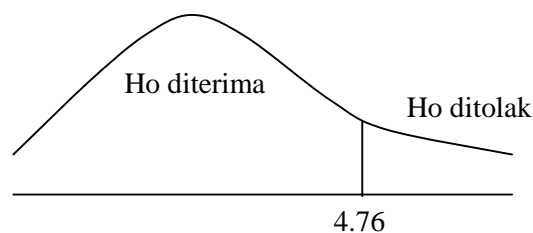
$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$$

$$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$$

- 2) Menentukan F tabel

$$F_{\alpha ; N - K ; K - 1} = (0,05 ; 27-4 ; 4-1) = 4,76$$

- 3) Daerah Kritis



Gambar 4.3. Perhitungan Daerah Kritis Uji F

- 4) Menghitung F hitung

$$F = \frac{R^2/(K-1)}{(1-R^2)/N-K}$$

Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan menolak H_a , artinya variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel terikat. Sedangkan jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka menolak H_0 dan menerima H_a , artinya variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat pada tingkat kepercayaan yang digunakan.

Dengan menggunakan derajat keyakinan 95% atau $\alpha = 0,05$; N-K ; K-1 (27-4 ; 4-1) diperoleh nilai F tabel sebesar 4,76. Dibawah ini adalah tabel uji F di Empat negara yang menjadi Objek penelitian.

Tabel IV.3.a. Hasil Uji F

Negara	F hitung	< atau >	F tabel	Kesimpulan
Indonesia	13.823	>	4,76	Signifikan
Malaysia	26,720	>	4,76	Signifikan
Thailand	14,200	>	4,76	Signifikan
Philipina	16,416	>	4,76	Signifikan

Sumber: Lampiran (data diolah)

Tabel IV.3.b. hasil Uji F dengan probabilitas.

Negara	F hitung	< atau >	F tabel	Kesimpulan
Indonesia	0.000	>	0.05	Signifikan
Malaysia	0.000	>	0.05	Signifikan
Thailand	0.000	>	0.05	Signifikan
Philipina	0.000	>	0.05	Signifikan

Sumber: Lampiran (data diolah)

Dilihat dari kedua tabel uji F diatas, ternyata dari penjelasan tersebut nilai F hitung > F tabel untuk semua negara. Sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen pada taraf $\alpha = 5\%$.

Uji F dengan menggunakan perbandingan probabilitas dari perhitungan regresi yang telah dilakukan didapati nilai probabilitas untuk semua negara sebesar 0.000000 (F statistik), maka dapat dikatakan bahwa secara statistik semua koefisien regresi tersebut signifikan.

c. Test Of “*Goodness of Fit*”

Tes ini bertujuan untuk mengetahui berapa persen variasi dalam variabel dependen dijelaskan oleh variabel-variabel independen. Pengujian ini dapat dilakukan dengan cara melihat nilai R^2 (koefisien determinasi) dari hasil regresi yang telah dilakukan. Dibawah ini adalah tabel hasil uji koefisien determinasi di empat negara yang dijadikan penelitian.

Tabel IV.4. hasil *Test of “Goodness of Fit”* di empat negara

Negara	Nilai R^2	<i>Std error of the estimate</i>
Indonesia	0.497	2,315.11
Malaysia	0.664	0.3316
Thailand	0.504	5.0466

Philipina	0.543	6.2932
-----------	-------	--------

Sumber: Lampiran (data diolah)

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa :

- 1) Di indonesia, 49,7% variasi kurs rupiah dapat dijelaskan oleh variasi variabel dependennya yaitu *consumer price*, *deposit rate*, dan *money*. Sedangkan sisanya sebesar 50,3% tidak dapat dijelaskan oleh model.
- 2) Di Malaysia, 66,4% variasi kurs ringgit dapat dijelaskan oleh variasi variabel dependennya yaitu *consumer price*, *deposit rate*, dan *money*. Sedangkan sisanya sebesar 33,6% tidak dapat dijelaskan oleh model.
- 3) Di Thailand, 50,4% variasi kurs bath dapat dijelaskan oleh variasi variabel dependennya yaitu *consumer price*, *deposit rate*, dan *money*. Sedangkan sisanya sebesar 49,6% tidak dapat dijelaskan oleh model.
- 4) Di Philipina, 54,3% variasi kurs peso dapat dijelaskan oleh variasi variabel dependennya yaitu *consumer price*, *deposit rate*, dan *money*. Sedangkan sisanya sebesar 45,7% tidak dapat dijelaskan oleh model.

3. Analisis Ekonometrik

Syarat yang harus dipenuhi dalam regresi OLS yaitu harus memehui beberapa asumsi klasik, asumsi tersebut diantaranya bahwa dalam regresi tidak boleh terdapat gangguan yang serius seperti

multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hal ini supaya hasil regresi yang dihasilkan memenuhi kaidah *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Untuk itu diperlukan adanya pengujian terhadap masalah-masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

a. Multikolinearitas

Dalam *ordinary least square* ada asumsi yang mengharuskan bahwa antara variabel-variabel bebas tidak boleh ada hubungan atau relasi satu sama lain. Seandainya variabel tersebut berkorelasi satu sama lain, maka dikatakan terjadi multikolinearitas. Secara ekstrem, ada kemungkinan terjadi 2 variabel atau lebih mempunyai hubungan korelasi yang sangat kuat, sehingga pengaruh masing-masing variabel tersebut terhadap variabel dependen sulit dibedakan. Jika hal ini terjadi maka regresi metode kuadrat terkecil akan menghasilkan kesalahan baku dari penduga koefisien regresi partial yang sangat besar, dan hal ini menghasilkan ramalan yang kurang teliti.

Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya masalah multikolinearitas tersebut adalah dengan menggunakan pengujian dengan menggunakan *condition index*. Apabila angka *condition Index* melebihi angka 15 maka terjadi multikolinearitas di antara variabel bebas.

Tabel IV.5. Uji Multikolinearitas dengan angka *Condition Index* di empat negara.

Variabel	Indonesia	Malaysia	Thailand	Philipina
CI : CP	1.000	-	3.682	-

CI : DR	2.178	1.587	1.000	3.399
CI : M	-	1.000	-	1.000

Sumber: Lampiran (data diolah)

- 1) Untuk Indonesia, variabel bebas yang mempengaruhi kurs yaitu *consumer price* dan *deposit rate* tidak terjadi multikolinearitas. Hal ini ditunjukkan oleh angka *condition index* yang kurang dari 15. Sedangkan variabel yang tidak berpengaruh terhadap kurs yaitu *money* dalam perlakuan statistik secara otomatis dikeluarkan dari uji asumsi klasik.
- 2) Untuk Malaysia, variabel bebas yang mempengaruhi kurs yaitu *deposit rate* dan *money* tidak mengalami multikolinearitas. Hal ini ditunjukkan oleh angka *condition index* yang kurang dari 15. Sedangkan variabel yang tidak berpengaruh terhadap kurs yaitu *consumer price* dalam perlakuan statistik secara otomatis dikeluarkan dari uji asumsi klasik.
- 3) Untuk Thailand, variabel bebas yang mempengaruhi kurs yaitu *consumer price* dan *deposit rate* tidak terjadi multikolinearitas. Hal ini ditunjukkan oleh angka *condition index* yang kurang dari 15. Sedangkan variabel yang tidak berpengaruh terhadap kurs yaitu *money* dalam perlakuan statistik secara otomatis dikeluarkan dari uji asumsi klasik.
- 4) Untuk Philipina, variabel bebas yang mempengaruhi kurs yaitu *deposit rate* dan *money* tidak mengalami multikolinearitas. Hal ini ditunjukkan oleh angka *condition index* yang kurang dari 15.

Sedangkan variabel yang tidak berpengaruh terhadap kurs yaitu *consumer price* dalam perlakuan statistik secara otomatis dikeluarkan dari uji asumsi klasik.

b. Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas adalah suatu keadaan dimana varian dari kesalahan pengganggu tidak konstan untuk semua variabel bebas, yaitu $E(\epsilon_1) \neq 0$ sehingga $E(\epsilon_1)^2$ atau varian setiap disturbance yang dibatasi nilai tertentu pada variabel-variabel bebas adalah tidak berbentuk konstanta yang sama dengan σ^2 . Hal ini merupakan pelanggaran dari salah satu asumsi tentang model regresi linear berdasarkan metode kuadrat terkecil. Didalam regresi biasanya kita berasumsi bahwa $E(\epsilon_1)^2 = \sigma^2$, untuk semua ϵ_1 , artinya untuk semua kesalahan pengganggu variannya adalah sama. Namun apabila terjadi gejala heteroskedastisitas maka penaksiran varian parameter akan bias dan menyebabkan pengujian hipotesa tentang parameter tidak tepat, interval keyakinan menjadi bias dan tidak efisien.

Masalah heteroskedastisitas ini dapat diketahui dengan meregresi residual (residu) dengan masing-masing variabel independen, selanjutnya dilakukan perbandingan probabilitas nilai signifikansi masing-masing regresi dengan taraf signifikansi yang dipakai. Apabila probabilitas nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka terdapat masalah heteroskedastik dalam model. Dibawah ini merupakan tabel uji heteroskedastisitas.

Tabel IV.6. Hasil Uji Heteroskedastisitas untuk empat negara.

Variabel	Indonesia	Malaysia	Thailand	Philipina
CP	0.928	0.105	1.000	1.000
DR	0.950	0.180	1.000	1.000
M	0.665	0.274	1.000	1.000

Sumber: Lampiran (data diolah)

Dari hasil pengujian meregresikan residual dengan masing-masing variabel independen, yang kemudian dilakukan perbandingan antara probabilitas nilai signifikansi dengan nilai taraf signifikansi penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa di Indonesia, Malaysia, Thailand dan di Philipina tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas yang kesemuanya melebihi 0,05.

c. Autokorelasi

Salah satu asumsi yang sangat penting dari model linear klasik adalah bahwa tidak ada autokorelasi atau kondisi yang menggambarkan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu observasi. Bila dalam suatu model terjadi autokorelasi maka akan dihasilkan penduga yang bias. Untuk mengetahui ada tidaknya masalah autokorelasi maka digunakan uji Breusech-Gogfrey, uji ini mengaumsikan bahwa faktor pengganggu u_t diturunkan dengan mengikuti p th order autoregressive scheme dimana persamaan tersebut diturunkan dari model persamaan regresi awal. Untuk melihat ada tidaknya autokorelasi maka x^2 hitung dibandingkan dengan X^2

chi-square tabel. Bila x^2 hitung lebih kecil dari X^2 tabel maka dalam model tersebut tidak terjadi masalah autokorelasi. Maka dengan melihat R^2 dari tabel dalam lampiran dapat disimpulkan bahwa :

- 1) Di Indonesia, tidak terjadi masalah autokorelasi, hal ini karena X^2 hitung lebih kecil dari X^2 tabel. ($1,5 < 36,44$)
- 2) Di Malaysia, tidak terjadi masalah autokorelasi, hal ini karena X^2 hitung lebih kecil dari X^2 tabel. ($1,825 < 36,44$)
- 3) Di Thailand, tidak terjadi masalah autokorelasi, hal ini karena X^2 hitung lebih kecil dari X^2 tabel. ($0,35 < 36,44$)
- 4) Di Philipina, tidak terjadi masalah autokorelasi, hal ini karena X^2 hitung lebih kecil dari X^2 tabel. ($3,5 < 36,44$)

C. INTERPRETASI HASIL

1. Pengaruh *Consumer Price* Terhadap kurs di keempat negara.

Pengaruh laju inflasi yang ditandai dengan kenaikan *consumer price* secara terus menerus merupakan tanggung jawab penuh yang harus dilaksanakan oleh pihak otoritas moneter di masing-masing negara. jadi diharapkan langkah-langkah kebijakan yang diambil dapat menekan tingginya kenaikan *consumer price*. Karena kenaikan *consumer price* yang terus menerus akan sangat mempengaruhi pergerakan kurs, apabila terjadi kenaikan *consumer price*, kurs domestik akan naik. Misalnya jika sebelumnya untuk mendapatkan 1 US\$ harus

mengorbankan Rp 8.000,- maka setelah kurs naik harus mengorbankan Rp 8.500,- untuk 1 US\$ (kurs naik sama dengan nilai tukar yang turun).

**Melihat dari hasil perhitungan regresi yang telah dilakukan diatas
maka dapat disimpulkan bahwa :**

- a. Di Indonesia, Nilai koefisien regresi *consumer price* sebesar 36529.72 artinya apabila *consumer price* naik sebesar 1 % maka kurs rupiah akan ikut naik sebesar 36529.72% dan sebaliknya, bila *consumer price* turun sebesar 1% maka kurs rupiah akan ikut turun juga sebesar 36529.22%.
 - b. Di Malaysia variabel *Consumer price* tidak berpengaruh secara statistik terhadap pergerakan kurs ringgit.
 - c. Di Thailand, nilai koefisien regresi *consumer price* sebesar 265.489 artinya apabila *consumer price* naik sebesar 1 % maka kurs bath akan ikut naik sebesar 265.489% dan sebaliknya, bila *consumer price* turun sebesar 1% maka kurs bath akan ikut turun juga sebesar 265.489%.
 - d. Di Philipina variabel *Consumer price* tidak berpengaruh secara statistik terhadap pergerakan kurs peso.
2. Pengaruh *Deposit Rate* Terhadap kurs di Keempat Negara.

Perubahan tingkat suku bunga deposito baik meningkat ataupun menurun akan mempengaruhi perubahan kurs atau perubahan perbandingan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Apabila suku bunga mengalami kenaikan maka para investor cenderung menginvestasikan dananya ke bank sehingga jumlah mata uang yang

beredar cenderung berkurang dan pada akhirnya kurs domestik mengalami penurunan.

Kesimpulan penjelasan antara hubungan yang negatif antara tingkat suku bunga dan kurs yang dapat dilihat pada hasil perhitungan regresi yang telah dilakukan yaitu :

- a. Di Indonesia, nilai koefisien regresi *deposit rate* sebesar 64334 artinya apabila *deposit rate* naik 1% maka kurs rupiah akan turun sebesar 64334% dan sebaliknya apabila *deposit rate* turun sebesar 1% maka kurs rupiah akan naik sebesar 64334%
 - b. Di Malaysia, nilai koefisien regresi *deposit rate* sebesar 15.700 artinya apabila *deposit rate* naik 1% maka kurs ringgit akan turun sebesar 15.700% dan sebaliknya apabila *deposit rate* turun sebesar 1% maka kurs ringgit akan naik sebesar 15.700%
 - c. Di Thailand, nilai koefisien regresi *deposit rate* sebesar 297.287 artinya apabila *deposit rate* naik 1% maka kurs bath akan turun sebesar 297.287% dan sebaliknya apabila *deposit rate* turun sebesar 1% maka kurs bath akan naik sebesar 297.287%
 - d. Di Philipina, nilai koefisien regresi *deposit rate* sebesar 171.861 artinya apabila *deposit rate* naik 1% maka kurs peso akan turun sebesar 171.861% dan sebaliknya apabila *deposit rate* turun sebesar 1% maka kurs peso akan naik sebesar 171.861%
3. Pengaruh *Money* Terhadap kurs di Keempat Negara.

Peredaran *money* sepenuhnya dikuasai oleh bank sentral masing-masing negara. Apabila apabila jumlah uang beredar terus meningkat maka kurs domestik akan menurun, dan bila jumlah uang beredar menurun maka kurs domestik akan menguat.

Dari hasil perhitungan regresi yang telah dilakukan diatas maka dapat disimpulkan bahwa untuk negara Indonesia dan Thailand variabel *money* tidak berpengaruh secara statistik terhadap kurs. Sedangkan untuk Malaysia dan Philipina variabel *money* berpengaruh negatif terhadap kurs, yaitu masing-masing sebesar 2.584 dan 72.174.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

KESIMPULAN

Kestabilan kurs merupakan salah satu indikator yang penting dalam memprediksi keseimbangan perekonomian suatu negara. Fluktuasi kurs yang terlalu tinggi akan mengakibatkan masalah ketidakpastian dalam perekonomian di tiap negara. Dari hasil perhitungan regresi yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan:

1. a. **Di Indonesia, variabel *consumer price* mempunyai pengaruh yang positif terhadap kurs rupiah, ini artinya bila *consumer price* di Indonesia naik maka kurs rupiah akan naik, hal ini dapat dilihat pada koefisien regresi sebesar 36529.72 dan nilai t-statistiknya yang signifikan.**
 - b. Di Malaysia, variabel *consumer price* tidak berpengaruh secara statistik terhadap kurs ringgit.
 - c. Di Thailand, variabel *consumer price* mempunyai pengaruh yang positif terhadap kurs bath, ini artinya bila *consumer price* di Thailand naik maka kurs bath akan naik, hal ini dapat dilihat pada koefisien regresi sebesar 265.489 dan nilai t-statistiknya yang signifikan.
 - d. Di Philipina, variabel *consumer price* tidak berpengaruh secara statistik terhadap kurs ringgit.
2. a. Di Indonesia, variabel *deposit rate* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kurs rupiah, ini artinya bila *deposit rate* naik maka kurs rupiah

akan turun, hal ini dapat dilihat pada koefisien regresi sebesar 64334 dan nilai t statistik yang signifikan.

- b. Di Malaysia, variabel *deposit rate* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kurs ringgit, ini artinya bila *deposit rate* naik maka kurs ringgit akan turun, hal ini dapat dilihat pada koefisien regresi sebesar 15.700 dan nilai statistik yang signifikan.
 - c. Di Thailand, variabel *deposit rate* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kurs bath, ini artinya bila *deposit rate* naik maka kurs bath akan turun, hal ini dapat dilihat pada koefisien regresi sebesar 297.287 dan nilai statistik yang signifikan.
 - d. Di Philipina, variabel *deposit rate* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kurs peso, ini artinya bila *deposit rate* naik maka kurs peso akan turun, hal ini dapat dilihat pada koefisien regresi sebesar 171.861 dan nilai statistik yang signifikan.
3. a. Di Indonesia, variabel *money* tidak berpengaruh secara statistik terhadap kurs rupiah.
- b. Di Malaysia, variabel *money* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kurs ringgit, ini artinya bila jumlah uang beredar naik maka kurs ringgit akan turun, hal ini dapat dilihat pada koefisien regresi sebesar 2.584 dan nilai statistik yang signifikan.
 - c. Di Thailand, variabel *money* tidak berpengaruh secara statistik terhadap kurs bath.

- d. Di Philipina, variabel *money* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kurs peso, ini artinya bila jumlah uang beredar naik maka kurs peso akan turun, hal ini dapat dilihat pada koefisien regresi sebesar 72.174 dan nilai statistik yang signifikan.
4. Hasil uji F yang dipakai untuk menguji secara serempak semua koefisien regresi menyatakan bahwa variabel-variabel bebas yaitu *consumer price*, *deposit rate* dan *money* di empat negara yang diteliti kesemuanya berpengaruh secara signifikan terhadap kurs masing-masing negara. Hal itu ditunjukkan oleh F-hitung yang lebih besar dibandingkan dengan F-tabel untuk semua negara.
5. Pengujian terhadap koefisien determinasi yang bertujuan untuk mengetahui berapa persen variasi variabel dependen dijelaskan oleh variabel-variabel independen didapat bahwa:
- a. **Di indonesia, 49,7% variasi kurs rupiah dapat dijelaskan oleh variasi variabel dependennya yaitu *consumer price*, *deposit rate*, dan *money*. Sedangkan sisanya sebesar 50,3% tidak dapat dijelaskan oleh model.**
 - b. **Di Malaysia, 66,4% variasi kurs ringgit dapat dijelaskan oleh variasi variabel dependennya yaitu *consumer price*, *deposit rate*, dan *money*. Sedangkan sisanya sebesar 33,6% tidak dapat dijelaskan oleh model.**
 - c. **Di Thailand, 50,4% variasi kurs bath dapat dijelaskan oleh variasi variabel dependennya yaitu *consumer price*, *deposit rate*, dan *money*. Sedangkan sisanya sebesar 49,6% tidak dapat dijelaskan oleh model.**

- d. Di Philipina, 54,3% variasi kurs peso dapat dijelaskan oleh variasi variabel dependennya yaitu *consumer price*, *deposit rate*, dan *money*. Sedangkan sisanya sebesar 45,7% tidak dapat dijelaskan oleh model.**
6. a. Melihat dari kesimpulan yang didapat dari hasil analisis data maka kita dapati bahwa mata uang rupiah dan bath memiliki kesamaan, yaitu dipengaruhi oleh variabel *consumer price* dan *deposit rate*, yang mana hasil perhitungannya sesuai dengan hipotesa. Sedangkan di Indonesia dan di Thailand ini variabel *money* kurang bisa menjelaskan perilaku kurs, hal ini ditunjukkan secara statistik bahwa variabel *money* tidak signifikan atau tidak mempengaruhi variabel terikat.
- b. Sedangkan mata uang ringgit dan mata uang peso memiliki kesamaan, perilaku ringgit dan peso sama-sama dipengaruhi oleh variabel *deposit rate* dan *money*. Hasil perhitungan *deposit rate* sesuai dengan hipotesa yaitu berpengaruh negatif terhadap kurs, sedangkan variabel *money* berlawanan dengan hipotesa. Di Malaysia dan Philipina ini variabel *consumer price* kurang bisa menjelaskan perilaku kurs, hal ini ditunjukkan secara statistik bahwa variabel *consumer price* dinegara ini tidak signifikan atau tidak mempengaruhi variabel terikat.

SARAN

Karena kurs memerankan peranan yang sangat penting bagi perekonomian suatu negara, maka setiap otoritas moneter di masing-masing negara harus terus

mengupayakan kestabilan kurs, yaitu dengan mengambil kebijakan-kebijakan yang sesuai untuk mempertahankan stabilitas mata uangnya.

1. Untuk Bank Indonesia selaku otoritas moneter Indonesia.

Mengingat variabel *consumer price* dan *deposit rate* lebih berperan dalam menjelaskan pergerakan kurs, maka bank indonesia harus menaruh perhatian yang lebih besar dalam mengoptimalkan kebijakan yang berkaitan dengan kedua instrumen moneter tersebut. Dalam menjaga kestabilan kurs rupiah, Bank Indonesia harus lebih memusatkan kebijakannya terutama yang menyangkut kebijakan suku bunga dan pengendalian inflasi yang tercermin dari rendahnya kenaikan *consumer price* di dalam negeri. Kenaikan suku bunga sangat efektif dalam menurunkan kurs atau menaikkan nilai tukar rupiah, namun perlu juga diingat bahwa kebijakan suku bunga yang terlalu tinggi dapat menghambat investasi masyarakat. Kenaikan suku bunga yang terlalu tinggi juga bisa menyebabkan pelarian modal masuk maupun keluar yang tidak seimbang yang pada akhirnya akan menimbulkan masalah juga. Penurunan inflasi atau *consumer price* yang tajam juga akan mempengaruhi ekspor-impor negara yang bersangkutan. Oleh sebab itu diperlukan strategi yang matang dalam mengoptimalkan penggunaan instrumen moneter *deposit rate* dan *consumer price*.

2. Untuk Bank Negara Malaysia selaku otoritas moneter Malaysia.

Mengingat variabel *deposit rate* dan *money* lebih bisa menjelaskan perilaku kurs ringgit maka Bank Negara Malaysia selaku otoritas moneter dalam

mempertahankan kestabilan kurs ringgitnya harus lebih memusatkan perhatiannya pada kedua variabel tersebut, yaitu variabel *deposit rate* dan *money*. Bank Negara Malaysia harus menerapkan kebijakan moneter dengan mengoptimalkan kebijakan suku bunga dan jumlah uang beredar di Malaysia.

3. Untuk *Bank Of Thailand* selaku otoritas moneter thailand

Mengingat variabel *consumer price* dan *deposit rate* lebih berperan dalam menjelaskan pergerakan kurs, maka *Bank of Thailand* harus menaruh perhatian yang lebih besar dalam mengoptimalkan kebijakan yang berkaitan dengan kedua instrumen moneter tersebut. Dalam menjaga kestabilan kurs bath, *Bank of Thailand* harus lebih memusatkan kebijakannya terutama yang menyangkut kebijakan suku bunga dan pengendalian inflasi yang tercermin dari rendahnya kenaikan *consumer price* di dalam negeri. Kenaikan suku bunga sangat efektif dalam menurunkan kurs atau menaikkan nilai tukar bath, namun perlu juga diingat bahwa kebijakan suku bunga yang terlalu tinggi dapat menghambat investasi masyarakat. Kenaikan suku bunga yang terlalu tinggi juga bisa menyebabkan pelarian modal masuk maupun keluar yang tidak seimbang yang pada akhirnya akan menimbulkan masalah juga. Penurunan inflasi atau *consumer price* yang tajam juga akan mempengaruhi ekspor-impor negara yang bersangkutan. Oleh sebab itu diperlukan strategi yang matang dalam mengoptimalkan penggunaan instrumen moneter *deposit rate* dan *consumer price*.

4. Untuk Bangko Sentral Ng Philipinas selaku otoritas moneter Philipina.

Mengingat variabel *deposit rate* dan *money* lebih bisa menjelaskan perilaku kurs peso maka Bangko Sentral Ng Philipinas selaku otoritas moneter dalam mempertahankan kestabilan kurs pesonya harus lebih memusatkan perhatiannya pada kedua variabel tersebut, yaitu variabel *deposit rate* dan *money*. Bangko Sentral Ng Philipinas harus menerapkan kebijakan moneter dengan mengoptimalkan kebijakan suku bunga dan jumlah uang beredar di Philipina.